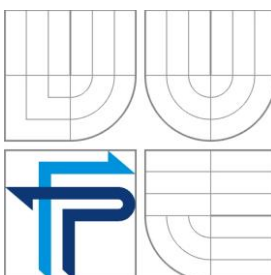


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
DIPLOMA THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

MICHALA ŠIMONOVÁ

VEDOUcí PRÁCE
SUPERVISOR

DOC. ING. JAN SOLAŘ, CSC.

BRNO 2007

LICENČNÍ SMLOUVA

POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Michala Šimonová

Bytem: Nová 8, 571 01 Moravská Třebová

Narozen/a (datum a místo): 30.01.1985 v Moravské Třebové

(dále jen „autor“)

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská

se sídlem Kolejní 2906/4, 612 00 Brno,

jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:

Ing. Pavel Svirák, Dr., ředitel Ústavu financí

(dále jen „nabyvatel“)

Čl. 1

Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- ☐ disertační práce
- ☐ diplomová práce
- ☒ bakalářská práce
- ☐ jiná práce, jejíž druh je specifikován jako

(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP:	Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení
Vedoucí/ školitel VŠKP:	doc. Ing. Jan Solař, CSc.
Ústav:	Ústav financí
Datum obhajoby VŠKP:	červen 2007

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v * :

- | | | | |
|----------------------|---|-----------------|---|
| x tištěné formě | – | počet exemplářů | 1 |
| x elektronické formě | – | počet exemplářů | 1 |

* hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

Článek 2

Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ☐ ihned po uzavření této smlouvy
 - ☐ 1 rok po uzavření této smlouvy
 - ☐ 3 roky po uzavření této smlouvy
 - ☒ 5 let po uzavření této smlouvy
 - ☐ 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3

Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

.....
Nabyvatel

.....
Autor

Anotace

Bakalářská práce posuzuje finanční situaci podniku společnosti VHOS, a.s. v období let 2003 až 2006, a to prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Obsahuje návrhy možných řešení zjištěných problémů, které mají vést ke zlepšení finanční situace podniku v dalších letech.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz peněžních toků, likvidita, zadluženost, aktivita, rentabilita, provozní ukazatel, Z-score, index IN, zlepšovací návrh.

Annotation

This bachelor's thesis evaluates the financial health of the company VHOS, a.s. during the years 2003 to 2006 at the basis of selected methods of the financial analysis. The work includes proposals of possible solutions of identified problems which should result in the improvement of financial situation of the firm in future years.

Key words

Financial analysis, balance, profit and loss statement, cash flow statement, liquidity, indebtedness, activity, profitability, operating indicator, Z-score, IN index, improvement proposal.

Bibliografická citace bakalářské práce

ŠIMONOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*.
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. 67 s. Vedoucí
bakalářské práce doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je zpracovaná samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením vedoucího práce. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, a že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Moravské Třebové, dne 17. května 2007

.....

podpis

Poděkování

Děkuji panu docentovi Janu Solařovi, vedoucímu mé diplomové práce, za cenné rady a připomínky, poskytnuté v průběhu tvorby bakalářské práce a společnosti VHOS, a.s. za možnost zpracovávat pro ni tuto bakalářskou práci, ochotu a odbornou pomoc.

OBSAH

ÚVOD	10
1. VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE	11
1.1. Charakteristika analyzovaného podniku	11
1.2 Historie VHOS, a.s.	12
1.3 Předmět podnikání	14
1.4 Organizační schéma	15
1.5 Tržní postavení, cíle podniku.....	15
1.6 Vymezení problému, stanovení cílů bakalářské práce.....	16
2.TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY	17
2.1 Přístupy k finanční analýze.....	19
2.2 Pojetí finanční analýzy.....	17
2.3 Zdroje vstupních dat finanční analýzy	18
2.4 Uživatelé finanční analýzy.....	20
2.5 Metody finanční analýzy	21
3. ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ	23
3.1 Základní strategická analýza firmy	23
3.1.1. Porterova analýza pěti konkurenčních sil	23
3.1.2. SWOT analýza	24
3.2 Finanční analýza firmy	28
3.2.1 Analýza stavových ukazatelů	28
3.2.1.1 Horizontální analýza.....	28
3.2.1.2 Vertikální analýza	31
3.2.2. Analýza tokových veličin.....	35
3.2.2.1 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	35
3.2.2.2. Horizontální analýza cash flow	36

3.2.3 Analýza rozdílových veličin	38
3.2.4. Analýza poměrových ukazatelů.....	38
3.2.4.1 Analýza likvidity.....	39
3.2.4.2 Analýza zadluženosti.....	42
3.2.4.3. Analýza řízení aktiv.....	45
3.2.4.4. Analýza rentability.....	49
3.2.4.5. Výrobní (provozní) ukazatele.....	51
3.2.5 Analýza soustav poměrových ukazatelů.....	53
3.2.5.1. Altmanův index	54
3.2.5.2 Index IN.....	56
3.2.6 Souhrnné hodnocení finanční situace firmy	57
4. NÁVRHY NA OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ SITUACE FIRMY.....	60
5. ZÁVĚR.....	63
6. SEZNAM POTŘEBNÉ LITERATURY A INFORMAČNÍCH ZDROJŮ	65
7. SEZNAM GRAFŮ A TABULEK.....	66
7.1 Seznam grafů	66
7.2 Seznam tabulek	66
8. SEZNAM PŘÍLOH.....	67

ÚVOD

Cílem finanční analýzy je zachycení a popsání současného stavu hospodaření společnosti, posouzení vlivů a dopadů minulých rozhodnutí na její finanční a ekonomickou situaci a dále také formulace očekávaného trendu jejího budoucího vývoje. Jedná se o rozbor finanční situace společnosti, za účelem rozpoznání jejích slabin, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a identifikace silných stránek, na kterých by společnost mohla stavět.

Ve finančním rozhodování jsou základními zdroji těchto skutečností podnikové účetní výkazy – rozvaha a účet zisků a ztrát a výkaz peněžních toků. Pro kvalitní zpracování finanční analýzy je nezbytný také dokonalý přehled o fungování firmy, jejím potenciálu a znalost podmínek podnikání v oboru včetně přehledu o konkurenci.

Data z účetních výkazů se v rámci finanční analýzy vzájemně logicky porovnávají a vytvářejí nové informace, které rozšiřují vypovídací schopnost primárních údajů vzhledem k danému problému nebo rozhodnutí. Identifikace klíčových vztahů mezi jednotlivými údaji umožňuje rozpoznat způsob a kvalitu hospodaření společnosti.

Užití finanční analýzy by však nemělo být omezeno pouze na účel získání informací pro určení efektivních kroků dalšího vývoje společnosti. Analýza by měla být prováděna pravidelně, systematicky ve snaze získat přehled o plnění strategie společnosti a jejích strategických cílů. Finanční analýza by tedy měla mít zpětnou vazbu na činnost a řízení podniku.

Předložená bakalářská práce byla zpracována na téma Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení. Jedná se o externí finanční analýzu, zaměřenou na zhodnocení finanční situace společnosti VHOS, a.s. Analyzuje data běžně dostupná veřejnosti z účetních výkazů společnosti v letech 2003 - 2006 a informace z dalších zdrojů o vývoji a současném stavu společnosti, která o sobě společnost zveřejňuje např. ve výroční zprávě a podobně. Na základě zpracované finanční analýzy za poslední 4 roky bych chtěla identifikovat problematické oblasti podnikových činností a navrhnout adekvátní opatření, vedoucí ke zlepšení finanční situace a výkonnosti společnosti VHOS, a.s.

1. VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE

1.1. Charakteristika analyzovaného podniku

Název firmy:	VHOS, a. s.		
Sídlo firmy:	Nádražní 6, 571 01 Moravská Třebová		
Firma zapsána 1. listopadu 1993 do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Hradci Králové, oddíl B, vložka 965.			
IČO:	48172901	DIČ:	CZ48172901
Základní kapitál:	35.815 tis. Kč		
Hlavní činnosti:	provozování vodovodů a kanalizací, stavební výroba, opravy a servis čerpací techniky, vodohospodářské služby		
Právní forma:	akciová společnost		
Statutární orgány:	představenstvo akciové společnosti (5 členů) dozorčí rada (3 členové)		

Základní kapitál společnosti se skládá z 35.815 ks akcií na majitele plně upsaných a splacených, s nominální hodnotou 1.000 Kč za kus.

VHOS, a.s. je oddílnou provozní vodohospodářskou společností, která v rámci své hlavní podnikatelské činnosti provozuje pronajatý infrastrukturní majetek obcí, měst a svazků obcí. Jedná se především o položky majetku, ze kterých sestávají systémy vodovodů a kanalizací. VHOS, a.s. si na základě smluv s vlastníky tento majetek pronajímá a následně jej provozuje se všemi právy a povinnostmi, vyplývajícími z nájemních smluv. Nosnými předměty činnosti podniku jsou provoz vodovodů a kanalizací, dále opravy a servis čerpací techniky a stavební výroba. Společnost zajišťuje prodej vodohospodářského materiálu a sanitárního zboží.

VHOS, a.s. je držitelem certifikátu ISO 9001: 2000 pro realizaci stavební výroby a servis čerpací techniky, připravuje se na aplikaci ČSN EN ISO 14001 : 2005 a dále vlastní akreditaci na laboratorní činnost.

Společnost VHOS, a.s. je 100% vlastníkem společnosti VHOS-KA s.r.o. Moravská Třebová, jejímž předmětem činnosti je nakládání s nebezpečnými odpady a monitoring inženýrských sítí. Jiné podíly společnost nevlastní.

1.2 Historie VHOS, a.s.

Předchůdci dnešní VHOS, a. s. v územní působnosti stávajícího okresu Svitavy mají kořeny v roce 1960, kdy podnik OVHS, respektive OVAK vznikly na podkladě územní reorganizace v návaznosti na nové územní uspořádání krajů a okresů v ČSR. OVHS pro okres Svitavy měla z počátku své sídlo v Moravské Třebové s provozovnamy ve Svitavách, Mor. Třebové, Litomyšli a Poličce. Ve své původní podobě neobsahovala provoz SM, který vznikl až v roce 1969. V počátcích se jednalo o malý podnik, který se postupně časově různě dynamicky rozvíjel až do poslední podoby.

Dalším mezníkem v rozvoji organizace vodovodů a kanalizací byl 1. leden 1977, kdy bylo přistoupeno k vytvoření krajských podniků vodovodů a kanalizací. V našem kraji vznikl podnik Východočeské vodovody a kanalizace Hradec Králové a z bývalých OVHS a OVAK se staly odštěpné závody, z naší OVHS odštěpný závod 09. Vznikl tak integrovaný, centralizovaný podnik řízený Východočeským Krajským národním výborem. Cílem byla vyšší forma plánování, koncepčnosti a kompletnosti řízení, hydrogeologických průzkumů, projektování, investiční výstavby, stavební výroby, péče o základní prostředky, právní ochrany apod. Organizační struktura odštěpného závodu, odbornými úseky, výrobně technickým a ekonomickým rozdělením okresu do tří oblastí, kde jsou tři provozní vodohospodářská střediska - Moravská Třebová pro oblast Třebovsko a Jevíčsko, Svitavy pro oblast Svitavsko a Březovsko a Litomyšl pro oblast Litomyšlsko a Poličsko s provozním úsekem v Poličce. V Moravské Třebové je dále provoz stavebně montážní výroby, dopravy a dílen, materiálně-technické zabezpečení s centrálním skladem, na ředitelství jsou odborná oddělení řízení výroby s laboratořemi pitných vod v Moravské Třebové a odpadních vod na ČOV Svitavy. Ve městech Svitavy, Litomyšl a Polička se nacházejí centrální čistírny odpadních vod. Lokální pak v Moravské Třebové, Jevíčku a Březině. Všechna hospodářská střediska jsou řízena na základě chozrasčotního hospodaření.

VHOS a.s. Moravská Třebová vznikla privatizací provozní části státního podniku VAK Moravská Třebová k 1. 11. 1993 a není jeho právním nástupcem. Hlavním oborem činnosti a.s. VHOS Moravská Třebová je provozování vodovodů a kanalizací spolu s dalšími činnostmi, které tyto hlavní činnosti doplňují. Kmenové jmění a. s. VHOS činí 35.815 tis. Kč a je tvořeno provozními objekty, zařízeními,

přístroji, stroji určenými pro provoz vodohospodářského zařízení. Roční obrat firmy je cca 200 mil. Kč.

VHOS, a.s. je tzv. oddílnou provozní společností, která na základě smlouvy nájmu a provozu provozuje vodovody a kanalizace pro jejich majitele, tedy obce, města a svazky obcí. V regionu bývalého okresu Svitavy je VHOS a.s. dominantním provozovatelem vodovodů a kanalizací.

V současné době má podepsáno celkem 31 smluv na provoz vodovodů a 13 smluv na provoz kanalizací. VHOS a.s. provozuje mimo jiné skupinové vodovody ve Svitavách, Poličce, Moravské Třebové, Jevíčku a Městečku Trnávce, kanalizaci včetně ČOV ve Svitavách, Poličce, Moravské Třebové, Jevíčku, Jaroměřicích atd.

V průběhu roku 1994 byla podnikatelská aktivita rozšířena o zajištění oprav a prodej čerpací techniky. Trh se postupně rozšiřoval a dnes samostatný provoz opravna čerpadel zajišťuje opravy a prodeje čerpadel pro firmy KSB, EMU, WILO, SIGMA, SIMA, Interpump, Lowara, Flygt, Grundfos a další.

V roce 1995 začalo docházet postupně k rozšiřování obratu stavební výroby, která do té doby byla jen doplňkovou činností úzce související s provozem vodovodů a kanalizací. Rozvoj těchto stavebních aktivit přispěl k tomu, že od r. 1999 byl vytvořen samostatný stavební provoz, který zajišťuje cca 90 % obratu stavební výroby celé akciové společnosti.

Firma rozvíjela a rozvíjí i další obchodní aktivity v oblasti obchodu v oboru vodárenského materiálu a instalační techniky. Součástí zabezpečovaných služeb jsou i technické poradenství, inženýrskou a projektovou činnost v oboru vodovodů a kanalizací.

VHOS a. s. dodává pitnou vodu přímo cca 75 tisícům obyvatel napojených na veřejné vodovody. Délka provozované sítě činí cca 730 km, napojeno je cca 20.600 vodovodních přípojek, celková kapacita zdrojů dosahuje cca 685 litrů/s. Odběr vody pro veřejné vodovody je pouze z podzemních zdrojů. Odkanalizovány jsou odpadní vody od 45 tisíc obyvatel, z toho od 35 tisíc obyvatel jsou čištěny na ČOV, délka provozované kanalizační sítě přibližně 200 km, počet kanalizačních přípojek je cca 7.400, celková kapacita ČOV činí cca 17.000 m³/den.

1.3 Předmět podnikání

Nosnými předměty činnosti VHOS, a.s. jsou provoz vodovodů a kanalizací, dále opravy a servis čerpací techniky a stavební výroba. Společnost zajišťuje také prodej vodohospodářského materiálu, sanitárního zboží a dále technickou a technologickou odbornou činnost v oboru vodohospodářství.

Provozování vodovodů přináší jako produkt pitnou vodu a její dodávku. Při provozování kanalizací je produktem poskytování služeb - odvádění a čištění odpadních vod. V rámci stavební výroby je produktem dodávka staveb nebo stavebních prací. Další významná aktivita společnosti, prodej a servis čerpací techniky přináší jako produkt služby zákazníkům, tedy opravy a servis čerpadel a čerpací techniky.

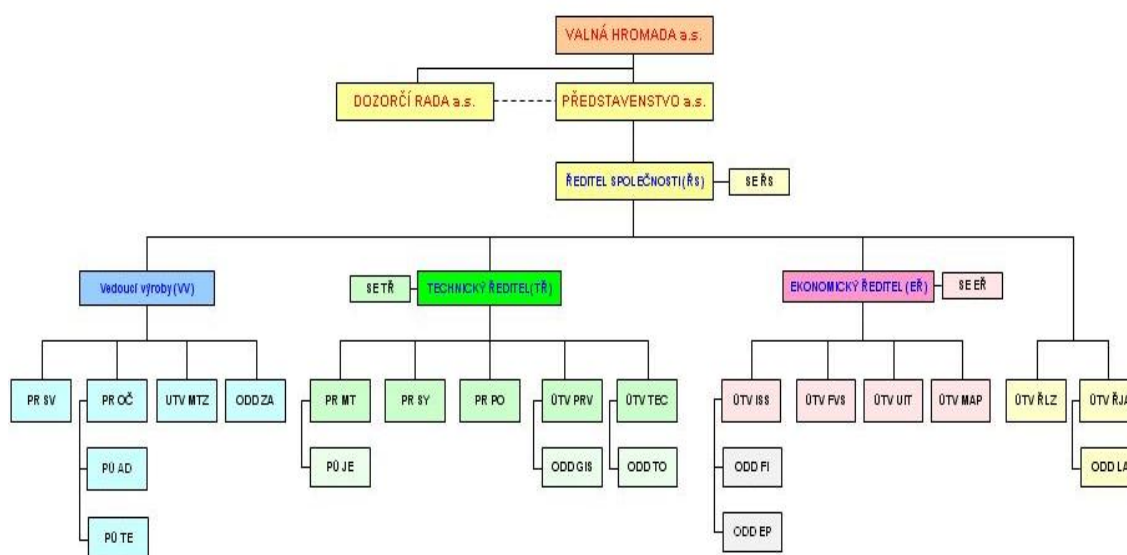
Další podružné činnosti souvisejí s hlavním předmětem podnikání a jsou doprovodnými aktivitami zabezpečujícími servis, údržbu a opravy pronajatého infrastrukturního majetku vodovodů a kanalizací. V této oblasti se setkáváme se službami ve formě realizace laboratorních rozborů, technické přípravy výroby, projekce, vyhledávání podzemních sítí, monitoring podzemních sítí, čištění podzemních sítí a další drobné služby, které lze charakterizovat stručným výpisem živnostenských oprávnění, uvedených v obchodním rejstříku. Jedná se o opravy mechanických částí čerpadel, inženýrskou činnost, nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, vytyčování a vyhledávání podzemních vedení včetně jejich poruch, výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů, výroba, opravy a montáž měřidel, činnost účetních poradců, činnost organizačních a ekonomických poradců, měření průtoku povrchových a odpadních vod v potrubích a korytech, včetně odběru vzorků, podnikání v oblasti nakládání s odpady, podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpadem, vodoinstalátérství, lektorská činnost, projektová činnost ve výstavbě, provádění staveb, jejich změn a odstraňování, silniční motorová doprava nákladní, opravy silničních vozidel, montáž, opravy, revize a zkoušky, vyhrazených elektrických zařízení, výroba, montáž, opravy, rekonstrukce, revize a zkoušky vyhrazených zařízení a periodické zkoušky nádob na plyny, zprostředkování obchodu, výroba rozvaděčů nízkého napětí, nákup, prodej a skladování zkapalněných uhlovodíkových plynů v tlakových nádobách, včetně jejich dopravy.

1.4 Organizační schéma

Akciová společnost VHOS, a.s. tvoří jeden organizační celek. Řízení společnosti je čtyřstupňové. Základními organizačními jednotkami jsou provozy a útvary, ty se dále člení na provozní úseky a oddělení. Technickou činnost v oboru a metodickou činnost zajišťují odborné útvary a oddělení. Organizační složky nejsou samostatnými účetními jednotkami, společnost vede vnitropodnikové účetnictví. Společnost nemá zřízenou organizační složku v zahraničí. Během sledovaného období nebyly provedeny žádné zásadní změny ve struktuře společnosti.

Organizační schéma společnosti je podloženo Organizačním řádem VHOS, a.s., vydaným 20.5.2005, ve znění pozdějších dodatků, který detailně stanovuje rozsah povinnosti jednotlivých organizačních složek a vedoucích pracovníků ve společnosti.

Organizační schéma společnosti VHOS, a.s.



1.5 Tržní postavení, cíle podniku

Společnost VHOS, a.s. je v oboru provozování vodovodů a kanalizací dominantním dodavatelem služeb v regionu provozování. Její tržní postavení je aktuální době velmi silné. Vychází ze smluvních vztahů mezi vlastníky infrastrukturního majetku a VHOS, a.s. jako jeho provozovatelem. Toto postavení je

samostatně smluvně specifikováno vůči dílčím majetkovým celkům, které jsou předmětem provozování. Všechny smlouvy jsou však podmíněny kvalitou dodávaných služeb a stabilitou vztahů vůči vlastníků infrastrukturního majetku.

Postavení na ostatních odborných trzích je určováno úspěšností v dosažení na podíl práce z nabídky práce například úspěchy ve výběrových řízeních.

Cíle společnosti jsou velmi prozaické a současně velmi významné. Hlavním cílem je snaha udržet případně rozšířit oblast provozování vodovodů a kanalizací a zvýšit objem výnosů z ostatních činností. Dalším cílem společnosti je nadále zachovávat vysokou kvalitu prováděných prací a služeb a tím zajistit maximální kvalitu dodávané pitné vody a zabezpečit perfektní výsledky v čištění odváděných odpadních vod.

1.6 Vymezení problému, stanovení cílů bakalářské práce

Znalost finanční situace a celkového postavení by měla být nedílnou součástí dění v každé společnosti. Cílem této bakalářské práce je provedení komplexní finanční analýzy společnosti VHOS, a.s., identifikace problematických oblastí a na základě zjištěných skutečností navrhnout adekvátní opatření pro zlepšení finanční situace společnosti.

Pro zpracování finanční analýzy je užito především následujících účetních výkazů: rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash flow. Společností VHOS, a.s. mi byla poskytnuta také další potřebná data, především Zpráva auditora o ověření účetní závěrky a výroční zprávy (k jednotlivým letem sledovaného období) a to včetně příloh, organizační řád společnosti VHOS, a.s., ekonomické směrnice a příkazy společnosti, organizační směrnice společnosti a další vnitropodnikové předpisy.

V bakalářské práci bude použito základních metod finanční analýzy (horizontální a vertikální analýzy, ukazatelů likvidity, zadluženosti, aktivity, ziskovosti a výrobních ukazatelů i souhrnných ukazatelů Altmanova indexu a indexu IN) s cílem posouzení finančního zdraví společnosti a identifikace jejích hlavních nedostatků a slabých míst. Následně budou zformulovány případné návrhy a opatření vedoucí ke zlepšení, zkvalitnění a zefektivnění finanční situace.

2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY

2.1 Přístupy k finanční analýze (podle J.Sedláčka (6)):

Obecně existují dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů.

1. **Fundamentální analýza** – je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen provozovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů.
2. **Technická analýza** – používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

Oba přístupy k analýze mají své přívržence i kritiky. Nejlepších výsledků lze zpravidla dosáhnout jejich kombinací.

2.2 Pojetí finanční analýzy (podle H. Sůvové (8))

Finanční analýzu můžeme posuzovat z různých hlediskem, a to především:

1. **Z hlediska časového** lze finanční analýzu zaměřit na zkoumání pouze současné situace, zkoumání současnosti a minulosti (tzv. analýza ex post) nebo zkoumání současnosti, minulosti a odhad budoucnosti (tzv. analýza ex ante).

2. **Z hlediska uživatelského** může být finanční analýza zaměřena na různé skupiny uživatelů, mezi nimiž hrají dominantní úlohu manažeři, vlastníci a věřitelé. Na jejich potřeby jsou také orientovány výstupy prováděných finančních analýz.

3. **Z hlediska obsahového**

- **nejúžší pojetí** chápe finanční analýzu jako rozbor údajů z účetnictví, někdy se pro toto zúžené pojetí užívá samostatného vystihujícího pojmu analýza finančních výkazů.

- **širší pojetí** přiřazuje k rozboru i hodnotící proces sloužící především k finančnímu rozhodování o podniku.

- **v nejširším pojetí** se finanční analýza chápe jako proces čerpající nejen z údajů účetnictví, ale i z dalších informačních zdrojů (a to finančních i nefinančních) uvnitř i vně podniku. Tento proces obsahuje analýzu a hodnocení finanční situace podniku a jeho výstupy pak slouží k finančním a dalším typům rozhodování cílových skupin uživatelů. Takto široce pojatá finanční analýza zahrnuje ve své hodnotící části vlastně i syntézu.

2.3 Zdroje vstupních dat finanční analýzy

Největším problémem u finanční analýzy je získání věrohodných informací. Pro akciové společnosti platí zákonná povinnost zveřejňovat výsledky hospodaření. Společnost VHOS, a.s. má také ze zákona povinnost nechat ověřit účetní závěrku auditorem. Ve své práci analyzuji data ověřená auditorem, tudíž předpokládám, že jsem maximálně eliminovala riziko nepravosti či nepřesnosti informačních zdrojů.

Z účetních zásad vyplývá, že informace v účetnictví obsažené mají být úplné, průkazné, spolehlivé a objektivní, aby bylo dosaženo co nejvěrnějšího zobrazení skutečnosti. Pro zpracování finanční analýzy je užito především následujících účetních výkazů: rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. Firmou VHOS, a.s. mi byla poskytnuta také další potřebná data, především Zpráva auditora o ověření účetní závěrky a výroční zprávy (k jednotlivým letem sledovaného období) a to včetně příloh, organizační řád společnosti VHOS, a.s., vnitřní mzdový předpis společnosti VHOS, a.s., technické směrnice a příkazy společnosti, ekonomické a organizační směrnice a příkazy společnosti. Navíc mi byl umožněn přístup do informačního systému EFAS a manažerské nadstavby COGNOS.

Samozřejmě musím brát v úvahu i možnost, že některé údaje společnost nechce nebo nemůže z jakýchkoliv důvodů zveřejnit a jsem povinna tuto variantu respektovat. Nicméně mi byl ze strany ředitelství přislíben maximální možný přístup k interním dokumentům.

Rozvaha a její slabé stránky (podle Z. Blahy a I. Jindřichovské (1)):

- Rozvaha nereflexuje přesně současnou hodnotu podniku. Účetní standardy často používají jako základ pro ohodnocení aktiv a pasiv historickou hodnotu – někdejší pořizovací cenu, která – přestože je pravidelně upravována odpisy – nereflexuje zcela přesně současnou hodnotu aktiv a pasiv.
- K určení realistické hodnoty některých rozvahových položek musí být použit odhad. Příkladem jsou pohledávky, odhadnuté a očištěné z hlediska návratnosti, zásoby, jejichž hodnota by měla být založena na jejich prodejnosti, a stálá aktiva, jejichž reálná hodnota by se měla zakládat na době použitelnosti, životnosti.
- Všeobecně používanou praxí při ohodnocování dlouhodobých – stálých – aktiv je postupné snižování jejich hodnoty – jejich odepisování. „Zhodnocování“ aktiv se na druhou stranu téměř nikdy nebere v úvahu.
- V účetních výkazech nejsou vůbec zahrnuty mnohé položky, které mají určitou „vnitřní“ finanční hodnotu. Důvodem jsou objektivní potíže s jejich oceněním. Nejzjevnější z nich jsou lidské zdroje firmy, zkušenosti a kvalifikace zaměstnanců anebo podpora společnosti významný hospodářským nebo politickým subjektem.

Výkaz zisků a ztrát a jeho slabé stránky (podle Z. Blahy a I. Jindřichovské (1)):

- Zatímco hodnota cenných papírů firmy je založena na budoucích očekávaných hotovostních tocích z nich a příjmech, které plynou z jejich držení nebo prodeje, účet zisků a ztrát se zaměřuje na jeho vyčíslení. Čistý zisk – výsledná položka tohoto účetního výkazu – není roven čisté hotovosti vytvořené firmou za dané účetní období a nevyčísluje skutečný hotovostní příjem.
- Výnosy a náklady se objevují v účetních výkazech i přesto, že v daném období nemuselo dojít k žádnému pohybu hotovosti. Výnosy z prodeje – tržby – např. zahrnují tržby okamžitě uhrazené v hotovosti i prodej odběratelům na úvěr.
- Do tržeb – výnosů běžného období není zahrnuto inkaso plateb z prodeje, který byl realizován na úvěr v předchozím období.

- Náklady daného období představují všechny výdaje, učiněné po celou dobu procesu vytváření výnosů daného období. Mzdy, platy, režie a další náklady nemusejí být vždy skutečně zaplacený ve stejném období, kdy se objeví ve výsledovce.
- Některé náklady zahrnuté v účtu zisků a ztrát vůbec nejsou hotovostním výdajem. Například odpisy nepředstavují odliv hotovosti z firmy, přesto se při výpočtu čistého zisku odečítají. Podobným příkladem je amortizace goodwillu, patentových práv nebo diskont při prodeji obligací.

2.4 Uživatelé finanční analýzy (podle M. Konečného (3)):

- **investoři**, tj. akcionáři a ostatní investoři - pro rozhodování o budoucích investicích se zajímají především o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu; pro kontrolu se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoj podniku, vyžadují zprávy o finančním stavu podniku;
- **manažeři** - pro dlouhodobé i operativní finanční řízení potřebují znát ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů, likviditu podniku; finanční analýza jako součást komplexní analýzy výkonnosti podniku jim umožňuje zdokonalovat řízení; jsou motivováni výsledky činnosti podniku;
- **zaměstnanci** - pro posouzení jistoty zaměstnání, perspektivy mzdové a sociální;
- **obchodní partneři** (dodavatelé, zákazníci) - dodavatele zajímá především platební schopnost, likvidita, dlouhodobá stabilita; zákazníci vybírají své dodavatele podle toho, zda budou schopni splnit své závazky;
- **banky a jiní věřitelé** - banky určují riziko návratnosti poskytnutých zdrojů, pro rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách poskytnutí požadují co nejvíce informací o finančním stavu (zejména likviditě a zadluženosti) potenciálního dlužníka, o možných negativních důsledcích nezaplacení závazku; držitele dluhopisů zajímá především platební schopnost, likvidita, finanční stabilita;
- **stát a jeho orgány** - např. pro statistiku, pro kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou;

- **burzovní makléři** - pro rozhodování o obchodech s cennými papíry;
- **konkurenti** - pro srovnání s jejich výsledky;
- **analytici, daňoví a ekonomičtí poradci, účetní znalci** - pro správnou identifikaci nedostatků a doporučení ke zlepšení stavu;
- **odborové svazy, univerzity, novináři, nejširší veřejnost**

Všichni uživatelé finanční analýzy potřebují finanční analýzu, aby mohli na základě srovnání a zjištění příčin posoudit dosavadní vývoj, co je dobré, co je lepší nebo horší, zaujímají se o prognózu, aby mohli na základě toho dobře řídit.

2.5 Metody finanční analýzy (podle H. Sůvové (8)):

Metody finanční analýzy se dělí do dvou skupin – elementární metody finanční analýzy a vyšší metody finanční analýzy.

2.5.1 Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody jsou založeny na základních aritmetických operacích s ukazateli, tj. vystačíme s elementární matematikou a procentním počtem. V mnoha případech tato analýza plně postačuje a v praxi je značně rozšířená. Její výhodou je jednoduchost a nenáročnost výpočetního zpracování. Bohužel tyto metody nejsou vždy použitelné a někdy může být takovéto zjednodušení ke škodě věci.

Termínem ukazatel, se kterým tyto metody pracují, rozumíme buď přímo položky účetních výkazů, popř. údaje z jiných zdrojů (např. z evidence zaměstnanců, z analytických a syntetických účetních knih) nebo údaje z těchto výše uvedených položek odvozené na základě elementárních matematických operací.

V souvislosti s tříděním ukazatelů se elementární metody finanční analýzy obvykle člení na

- analýzu absolutních ukazatelů (trendy, procentní rozbor),
- analýzu rozdílových a tokových ukazatelů,
- přímou analýzu poměrových (podílových) ukazatelů,
- analýzu soustav ukazatelů.

2.5.2. Vyšší metody finanční analýzy

Tyto metody vyžadují náročnější matematické úvahy a postupy. Lze je rozdělit do dvou skupin:

2.5.2.1 Matematicko-statistické metody:

- bodové a intervalové odhady ukazatelů,
- statistické testy odlehlých dat,
- empirické distribuční funkce,
- regresní a korelační analýza,
- autoregresní modelování,
- analýza rozptylu,
- vícerozměrné analýzy
- robustní metody

Je třeba upozornit, že ačkoliv jsou tyto metody náročnější a mohou postihovat více souvislostí mezi zkoumanými veličinami, není to samo o sobě zárukou větší úspěšnosti zkoumání. Základem úspěchu jsou vždy logické a racionální ekonomické úvahy, jakož i potřebná kvalita zkoumaných dat. V případě těchto metod pak hraje významnou roli i samotná kvalita zpracování a znalost podstaty metod;

2.5.2.2 Nestatistické metody finanční analýzy

Rozvoj těchto metod byl motivován hranicemi použitelnosti metod statistických. Jejich zavádění do praxe ve finanční analýze je rychlé, je vedeno zejména snahou získat ze znalosti těchto metod určité výhody na kapitálových trzích. Jde např. o:

- metody založené na teorii matných množin,
- metody založené na alternativní teorii množin
- metody formální matematické logiky,
- expertní systémy,
- metody fraktální geometrie
- neuronové sítě,
- metody založené na gnostické teorii neurčitých dat.

3. ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ

Cílem této kapitoly je vyhodnocení finanční situace společnosti VHOS, a.s. na základě poskytnutých informací a uvedených informačních zdrojů.

3.1 Základní strategická analýza firmy

Společnost, jako ekonomický subjekt, existuje a funguje v určitém tržním prostředí, kde na ni působí celá řada faktorů více či méně ovlivňujících její činnost. Pro kvalitní zpracování finanční analýzy je nezbytná znalost podmínek podnikání v oboru a dokonalý přehled o konkurenci.

3.1.1. Porterova analýza pěti konkurenčních sil

Velmi široce používaným rámcem pro klasifikaci a analýzu faktorů, působících v odvětví je **Porterova analýza 5 konkurenčních sil**. Každá z pěti sil je tím větší, čím je silnější daný rozhodující činitel/faktor. Těchto pět sil je reprezentováno:

- Hrozbou vstupů nových konkurentů do odvětví
- Vyjednávací silou (schopností) dodavatelů
- Vyjednávací silou (schopností) odběratelů
- Hrozbou substitutů (náhradních produktů)
- Intenzitou konkurenčního boje (rivalita konkurence) v odvětví

Primárním účelem Porterovy analýzy (modelu) je analyzovat atraktivnost odvětví, aby bylo možné předvídat ziskovost v odvětví. Hlavní kritika Porterova modelu se týká jeho teoretických základů a také toho, že konkurování je dynamický proces, v němž nikdy není dosaženo rovnováhy. Neustále se tedy mění i struktura odvětví.

Hrozba vstupů nových konkurentů je v daném oboru i daném regionu stálá a týká se všech základních předmětů podnikání. Každá základní část podnikání je však značně specifická a ovlivňují ji nejen pro konkurenci zajímavý obor i daná lokalita, ale na opačné straně také podmínky a požadavky pro splnění legislativních požadavků pro zájemce o dané podnikání. V případě provozování vodovodů a kanalizací se konkurence rekrutuje z místních obdobně zaměřených firem, ale i z nadnárodních firem, které

v oboru pracují prakticky v celém světě. V oblasti stavební výroby je situace prakticky shodná jen s rozdílným předmětem plnění a od něj odvislými obchodními soutěžemi.

Vyjednávací síla (schopnosti) dodavatelů je částečně potlačena změnou pozic. Nikoli tedy snahou dodavatelů o maximální profit z dodávek zboží a služeb, ale o získání nových odbytišť nebo o uplatnění nových výrobků i těch nově uváděných na trh. Následně se teprve projevují tendence ovlivnit ceny dodávek.

Vyjednávací síla (schopnosti) odběratelů je v případě provozování vodovodů a kanalizací je rovněž potlačena pozicí a legislativou. Odběratelé pitné vody a producenti odpadních vod jsou ve smluvních vztazích podřízeni platným zásadám určeným odbornou legislativou a také v regionu jednotným cenám, řízených věcným usměrňením cen. V oblasti stavební výroby je pozice opět velmi různorodá. Složité podmínky trhu ještě více komplikují obce v pozicích investorů a dotační politika státu a Evropské unie.

Hrozba substitutů (náhradních produktů) v oblasti provozování vodovodů a kanalizací více méně nepřichází v úvahu. Znamenalo by to nejen „náhradní“ produkt, ale i náhradní zásobovací zařízení, tzn. náhradní vodovody a kanalizace.

Intenzita konkurenčního boje (rivalita konkurence) v odvětví je silná a vstupuje do pomyslného ringu nejen z odborného prostředí již zmíněných místních či tuzemských firem a nadnárodních podniků, ale je ovlivněna i politickým prostředím v jednotlivých municipalitách. Obor je neustále velmi zajímavým pro stávající i nové podnikatelské subjekty. Stavební výroba je samostatnou kapitolou ovlivněnou jak nabídkou práce, ale i cenovou politikou dodavatelů podmínkami výběrových řízení stanovených investory. Konkurence je zde velmi aktivní.

3.1.2. SWOT analýza

SWOT analýza obsahuje souhrnné hodnocení silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb společnosti VHOS, a.s. Všechny charakteristiky byly posuzovány z různých hledisek, srovnávány se situací v republice a následně stručně formulovány.

SWOT analýza představuje základ pro formulaci cílů a strategie společnosti a vychází z popisu její současné situace. Kontext pro SWOT analýzu společnosti VHOS, a.a. vytváří legislativa České republiky a požadavky, které jsou v této souvislosti na společnost kladené.

Schéma SWOT analýzy

	Příznivé faktory	Nepříznivé faktory
Vnitřní faktory	SLABÉ STRÁNKY <i>Strenghts</i>	SILNÉ STRÁNKY <i>Weaknesses</i>
Vnější faktory	PŘÍLEŽITOSTI <i>Opportunities</i>	HROZBY <i>Threats</i>

Pro účely posouzení aktuální situace VHOS, a.s. jsou jako silné a slabé stránky vybrány vnitřní faktory, které souvisejí s problematikou vodního hospodářství, a které je možné je potenciálně ovlivnit rozvojovými aktivitami v této oblasti.

Vybrané příležitosti a ohrožení se vztahují k vnějším procesům a trendům, které nejsou společností přímo ovlivnitelné. Význam pro další práci však má jejich identifikace a jejich další sledování. Porozumění vnějším vlivům a různým vývojovým tendencím umožní strukturovanou přípravu na využití příležitostí, které se nabízejí nebo nabídnou v budoucnosti, nebo naopak umožní účinnou obranu proti jevům a trendům, které se mohou objevit.

Tato analýza přispívá ke snazšímu porovnání výhod a nevýhod, které mají zásadní význam pro orientaci a působení v prostředí, ve kterém se společnost nachází.

Silné stránky (Strengths)

Přednosti společnosti vyplývají z technického, technologického a personálního zabezpečení, z postavení na trhu a pevných cílů do budoucna. Základními body jsou:

- dlouhodobé odborné zkušenosti provozovatele vodovodů a kanalizací a odborná síla společnosti,
- personální zabezpečení společnosti na vysoké odborné úrovni,
- neustálé zvyšování kvalifikace zaměstnanců,

- spolupráce s odbornými školami od úrovně středních škol při výchově odborných technických kádru,
- využití IT technologií v nadprůměrném rozsahu a nejrůznějších sférách činnosti
- komunikace s laickou i s odbornou veřejností, s úrovní public relations, prostřednictvím lokálních médií a obecních zastupitelstev,
- podnik je v daném regionu a v daném oboru podnikání majoritním dodavatelem uvedených odborných služeb,
- provozování vodovodů a kanalizací je ve své podstatě stabilním zdrojem výnosů se zajištěnou ziskovostí,
- plynulý přísun finančních prostředků k zajištění funkcí společnosti vyplývající z tržeb za vodné a stočné jako základního objemu finančních zdrojů,
- společnost splňuje přísné ekologické požadavky související přímo s charakterem základního výrobku, kterým je pitná voda,
- společnost je držitelem certifikátů ISO 9001:2000 a ISO 14001 : 2005,
- dobré jméno společnosti v regionu,
- organizace odborného semináře (proběhl již 13. ročník),
- dobré kontakty s vlastníkem a městským zastupitelstvem.

Slabé stránky (Weaknesses)

Slabé stránky hodnocené společnosti mají podobný základ jako ty silné, jejich hodnocení vyplývá z jiného pohledu na řešenou problematiku. Jsou jimi především:

- hodnota odpisů určených k realizaci nových investic není dostatečně vysoká (společnost nedisponuje významnějším objemem vlastního majetku),
- variabilita personálního zabezpečení VHOS, a.s. souvisí se silou trhu pracovní síly v regionu podnikání - společnost potřebuje odborné technické i provozní pracovníky, jejichž „nabídka na trhu“ není příliš vysoká,
- ekologické požadavky - nejednotné měřítko a náročnost centrálních a státních organizací vůči odborné organizaci v rámci kontrol a požadavků na odborné provozovatele,
- sezónnost nebo nestandardnost některých plateb (stavební výroba),
- vliv značné atomizace infrastrukturního majetku (nutnost uzavírání velkého množství smluv s jednotlivými obcemi).

Příležitosti (Opportunities)

Příležitosti společnosti vyplývají z vlastní aktivity a situace okolí. Jedná se o:

- rozvoj vlastních existujících aktivit a rozšíření pole působnosti (získávání nových příležitostí k provozování vodovodů a kanalizací),
- hledání a zavádění nových činností, zajišťujících zisk a přínosy z pohledu využití stávajících nebo navýšených výrobních a lidských kapacit,
- rozvoj nově přijatých aktivit musí být vyhodnocován na základě poptávky v regionu působení a výsledné rentability,
- marketingové aktivity společnosti,
- kooperace při dodávkách prací a služeb formou odběratelských i dodavatelských subdodávek,
- zavedením ISO (ČSN EN ISO 14001:2005) se zvyšuje rozsah možností zajistit zakázky,
- možnosti získat finanční dotace na vlastní investiční a odbornou činnost,
- modernizace majetku ve spolupráci s vlastníky infrastrukturního majetku s přispěním investičních prostředků státu a Evropské unie,
- účast na tematicky zaměřených veletrzích, výstavách a seminářích.

Hrozby (Threats)

Hrozbami pro společnost mohou být všechny negativní vnější procesy:

- cena základního sortimentu dodávek, tedy cena vodného a stočného je neustále regulována státem formou tzv. věcného usměrnění ceny prostřednictvím ministerstva financí ČR.
- vlastníci infrastrukturního majetku, kteří mají oprávnění a možnost, které samozřejmě využívají k zásahům a regulaci především v oblasti ziskovosti (oblast provozování vodovodů a kanalizací je pod zásadním politickým vlivem municipalit - obecní a městská zastupitelstva a rady mají zásadní vliv na vývoj cen produktů, tedy vodného a stočného)
- politická nestabilita a lobbying (především v předvolebním období)
- vývoj makroprostředí - především ekonomické a politické situace
- obecně kritizované nestandardní podmínky během veřejných obchodních soutěží

- konkurence, které se chce etablovat na specifickém trhu vodního hospodářství (konkurence – všechny odborné firmy, které splňují kvalifikační odborné a technické předpoklady k provozování vodovodů a kanalizací, které vyplývají z platné legislativy, konkrétně ze zákona č. 274/2001 Sb. o vodovodech a kanalizacích pro veřejnou potřebu)

3.2 Finanční analýza firmy

V této části bakalářské práce se budu zabývat komplexní finanční analýzou společnosti VHOS, a.s. Analýza má za cíl zhodnotit současnou finanční situaci firmy. K jejímu posouzení využiji základních metod finanční analýzy, tedy analýzu stavových, rozdílových, tokových a poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů.

Při zpracování finanční analýzy budu vycházet z podkladů, které mi byly danou společností poskytnuty – z výkazů účetní závěrky, tj. z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow, vždy k 31.12. z let 2003 až 2006.

3.2.1 Analýza stavových ukazatelů (rozvaha)

V rámci této části finanční analýzy dochází k posouzení stavu, struktury a vývoje jednotlivých položek rozvahy. Data budou posuzována nejen dle časového vývoje během sledovaného období, ale také ve vzájemné souvislosti a budou zohledněny neekonomické faktory působící na analyzovanou společnost z vnějšího prostředí.

3.2.1.1 Horizontální analýza

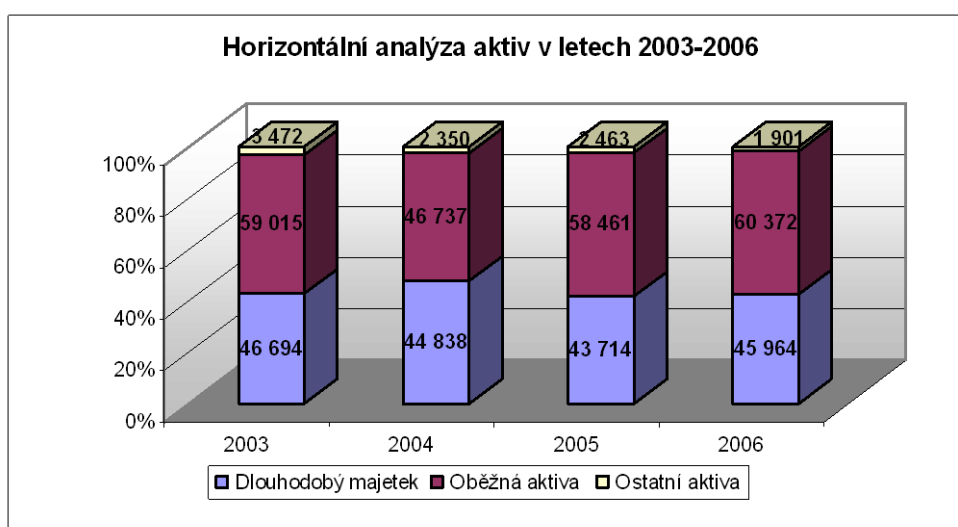
Pohyby položek jsou zachyceny jako meziroční změny absolutních hodnot s procentní změny jednotlivých položek. Při analýze jsou uváděny nejen meziroční změny jednotlivých absolutních hodnot položek, které jsou vyjádřena v tisících, ale také relativní procentní změny daných položek.

Položka / Rok	změna 2003-2004		změna 2004-2005		změna 2005-2006	
	tisíce	%	tisíce	%	tisíce	%
AKTIVA CELKEM	-15 256	-13,97	10 713	11,41	3 734	3,57
Dlouhodobý majetek	-1 856	-3,97	-1 124	-2,51	2 250	5,15
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 737	288,35	-4 476	-88,93	887	159,25
Dlouhodobý hmotný majetek	-2 132	-4,70	-209	-0,48	1 093	2,54
Dlouhodobý finanční majetek	804		-704	-87,56	0	0,00
Oběžná aktiva	-12 278	-20,80	11 724	25,09	1 911	3,27
Zásoby	968	13,40	-491	-6,00	2 093	27,19
Dlouhodobé pohledávky	644	0,00	10	1,55	-85	-13,00
Krátkodobé pohledávky	43	0,09	-850	-1,71	265	0,54
Krátkodobý finanční majetek	-13 933	-658,77	13 055	110,47	-2	-0,16
Ostatní aktiva	-1 122	-32,32	113	4,81	-562	-22,82
Náklady příštích období	165	8,15	-191	-8,73	-628	-31,43
Příjmy příštích období	-1 287	-88,88	304	188,82	66	14,19

Tabulka č. 1: Horizontální analýza aktiv v letech 2003-2006

Stálá aktiva - hodnota ve sledovaných mezidobích klesala i rostla, a to klesala v roce 2004 o 3,97 % i v roce 2005 o 2,51 % a vzrostla v roce 2006 o 5,15 %. Nejvíce kolísaly hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku, které však vzhledem k jejich podílu vývoj stálých aktiv významně neovlivnily.

Oběžná aktiva - v roce 2004 významně klesla téměř o 21 % a v roce 2005 vystoupala zpět o 25,09 % a tento vzrůstající trend pokračoval i v roce 2006, kdy se oběžná aktiva zvýšila o 3,27 %. Tento nárůst během sledovaného období je způsoben změnami ve krátkodobém finančním majetku, jehož výrazný pokles do záporných hodnot byl způsoben výpadkem krátkodobých a výrazným poklesem dlouhodobých úvěrů.



Graf č.1: Horizontální analýza aktiv v letech 2003-2006

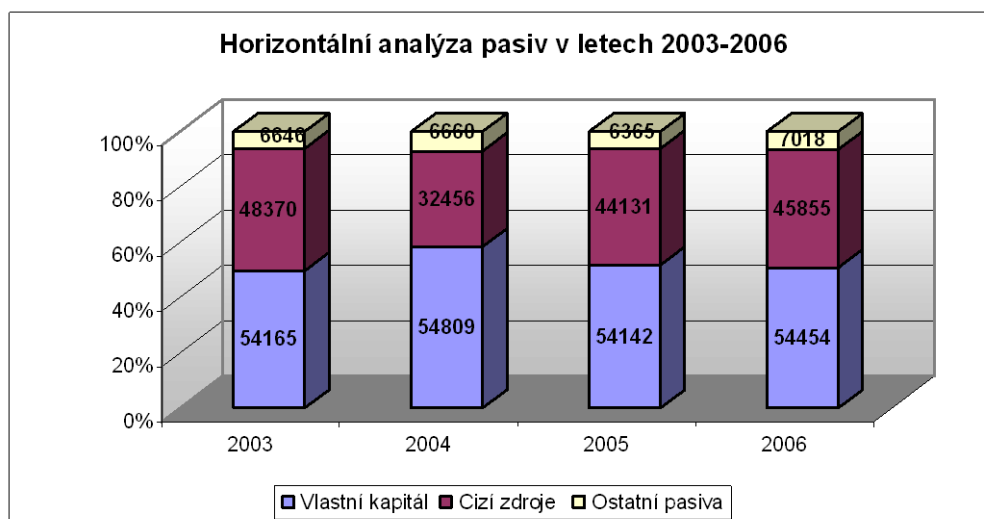
Položka / Rok	změna 2003-2004		změna 2004-2005		změna 2005-2006	
	tisíce	%	tisíce	%	tisíce	%
PASIVA CELKEM	-15256	-13,97	10713	11,41	3689	3,53
Vlastní kapitál	644	1,19	-667	-1,22	312	0,58
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond, ost.fondy ze zisku	248	4,51	297	5,17	183	3,03
Výsledek hospodaření min. let	549	7,35	494	6,16	-912	-10,72
Výsledek hosp.běžného období	-153	-2,84	-1458	-27,87	2041	54,09
Cizí zdroje	-15914	-32,90	11675	35,97	1724	3,91
Rezervy	-1307	-75,99	-391	-94,67	-16	-72,73
Dlouhodobé závazky	-33	-2,06	587	37,46	461	21,40
Krátkodobé závazky	-6034	-19,95	1027	4,24	2985	11,83
Bankovní úvěry a výpomoci	-8540	-57,70	10452	166,96	-1706	-10,21
Bankovní úvěry dlouhodobé	-2040	-24,58	8	0,13	-1251	-19,96
Krátkodobé bankovní úvěry	-6500	-100,00	10444	x	-455	-4,36
Ostatní pasiva	14	0,21	-295	-4,43	653	10,26
Výdaje příštích období	14	0,21	-295	-4,43	653	10,26

Tabulka č.2: Horizontální analýza pasiv v letech 2003-2006

Vlastní kapitál – i přes mírný vzrůst vlastního kapitálu o 1,19 % v roce 2004, došlo ke zpětnému poklesu o 1,22 %. V roce 2006 byl zaznamenán mírný nárůst o 0,58 %. Základní kapitál zůstává během sledovaného období nezměněn. Na celkovém poklesu se významně podílí snížení výsledku hospodaření běžného účetního období o téměř 28 % v roce 2005. Tento výrazný pokles je částečně vyrovnáván nárůstem nedělitelných zisků a ostatních fondů ze zisku i výsledkem hospodaření minulých let, tudíž dopad je mírný. V roce 2006 došlo k pozitivnímu nárůstu výsledku hospodaření běžného účetního období o 54 %, ale došlo ke snížení výsledku hospodaření minulých let o téměř 11 %.

Cizí zdroje – tato položka zaznamenala během, sledovaných čtyř let významný výkyv, kdy došlo po prvním roce k propadu o necelých 33 %, tzn. že společnost financovala významnou část své činnosti z vlastních zdrojů, a hned v roce následujícím k nárůstu o 36 %, kdy společnost hojně využila krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2006 nárůst cizích zdrojů pokračoval, hodnota se zvýšila o 4 %, a to především díky nárůstu krátkodobých a dlouhodobých závazků a navzdory poklesu objemu bankovních úvěrů, což svědčí o využívání obchodního úvěru u dodavatelů.

Ostatní pasiva – výdaje příštích období klesly v roce 2004 o 0,21 %, dále klesaly i v roce 2005, a to o 4,43 %, následně vzrostly v roce 2006 o 10,26 %.



Graf č.2: Horizontální analýza pasiv v letech 2003-2006

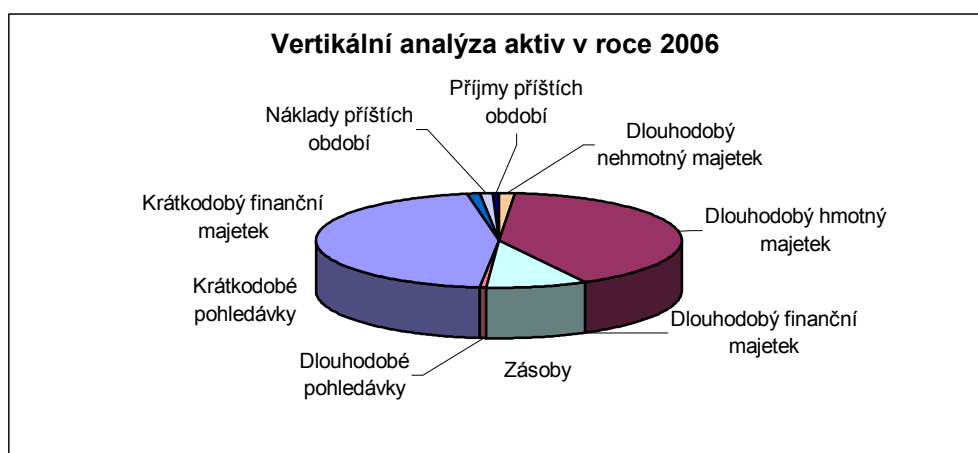
3.2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá posuzováním struktury jednotlivých položek. Ze struktury majetku je zřejmé složení hospodářských prostředků, které podnik ke své činnosti využívá. Na vývoji struktury majetku závisí celková ekonomická stabilita podniku. Vertikální analýza slouží k identifikaci těch položek rozvahy, které jsou nositeli změn zjištěných horizontální analýzou. Účelem této další dílčí části finanční analýzy společnosti je posouzení skladby aktiv a pasiv společnosti VHOS, a.s. Jednotlivé položky rozvahy jsou poměřovány ve vztahu k celkovým aktivům a celkovým pasivům.

Položka / Rok	údaje v procentech			
	2003	2004	2005	2006
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	42,77	47,74	41,78	42,41
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,19	5,36	0,53	1,33
Dlouhodobý hmotný majetek	41,58	46,06	41,15	40,74
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,86	0,10	0,09
Oběžná aktiva	54,05	49,76	55,87	55,71
Zásoby	6,61	8,72	7,36	9,04
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,69	0,63	0,53
Krátkodobé pohledávky	45,50	52,94	46,70	45,34
Krátkodobý finanční majetek	1,94	-12,58	1,18	1,14
Ostatní aktiva	3,18	2,50	2,35	1,75
Náklady příštích období	1,85	2,33	1,91	1,26
Příjmy příštích období	1,33	0,17	0,44	0,49

Tabulka č.3: Vertikální analýza aktiv v letech 2003-2006

Z výše uvedené struktury aktiv společnosti vyplývá, že oběžná aktiva tvoří nadpoloviční většinu celkových aktiv. Analýza aktiv vypovídá o převaze oběžných aktiv nad stálými, což je dáno charakterem podnikání společnosti. Vysoká hodnota krátkodobých pohledávek převážně z obchodních vztahů a nízké hodnoty zásob vypovídají o podnikání společnosti ve službách, nikoli například v obchodě. Svůj finanční majetek má společnost VHOS, a.s. umístěn spíše na bankovních účtech. Struktura dlouhodobého majetku vypovídá o tom, že společnost je vlastníkem pozemků, staveb, samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí.



Graf č. 3: Vertikální analýza aktiv v roce 2006

Stálá aktiva - podíl stálých aktiv na celkových aktivech během sledovaného období 4 let kolísal mezi 42,77 % v roce 2003, přes svoje maximum 47,74 % v roce 2004, až k poklesu na konci pozorování na hodnotu 41,78 % v roce 2005 a 42,41 % v roce 2006. Je to dáno tím, že společnost nejenže poskytuje vodohospodářské služby, ale také vykonává stavební výrobu, kde je dlouhodobý majetek a hospodaření s ním nezbytností.

Oběžná aktiva - oběžná aktiva tvoří největší část celkových aktiv. Z původních 54 % podílu klesla v roce 2004 o 5 %, v roce 2005 společnost znovu zvýšila podíl oběžných aktiv na celkových aktivech na úroveň 56 %, kterou si udržuje i dalším roce. Nevíce oběžných aktiv je obsaženo v krátkodobých pohledávkách. Společnost naopak minimalizuje pohledávky dlouhodobé. Svůj finanční majetek má společnost umístěn spíše na bankovních účtech.

Ostatní aktiva - ostatní aktiva tvoří jen nepatrnou část celkových aktiv, jejich podíl v průběhu sledovaných let progresivně klesal z 3,18 % na počátku na 1,75 % na konci období.

Vertikální analýzu pasiv znázorňuje následující tabulka:

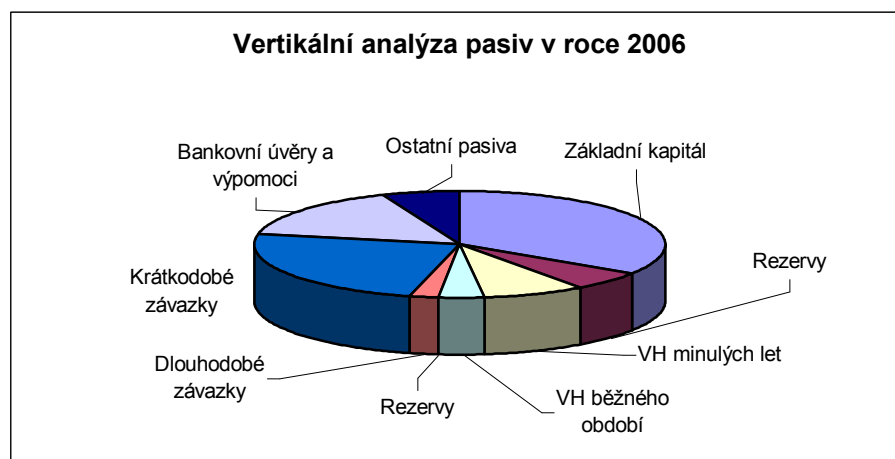
Položka / Rok	údaje v procentech			
	2003	2004	2005	2006
PASIVA CELKEM	100,00	100	100,00	100,00
Vlastní kapitál	49,61	58,35	51,74	50,27
Základní kapitál	32,80	38,13	34,23	33,06
Rezervní fondy, nedělitelný fond, ost.fondy ze zisku	5,04	6,12	5,78	5,75
Výsledek hospodaření min. let	6,84	8,54	8,13	7,01
Výsledek hosp.běžného období	4,93	5,57	3,61	5,37
Cizí zdroje	44,30	34,56	42,17	42,33
Rezervy	1,58	0,44	0,02	0,01
Dlouhodobé závazky	1,47	1,67	2,06	2,41
Krátkodobé závazky	27,71	25,78	24,12	26,06
Bankovní úvěry a výpomoci	13,56	6,66	15,97	13,85
Bankovní úvěry dlouhodobé	7,60	6,66	5,99	4,63
Krátkodobé bankovní úvěry	5,95	0,00	9,98	9,22
Ostatní pasiva	6,09	7,09	6,08	6,48
Výdaje příštích období	6,09	7,09	6,08	6,48

Tabulka č. 4: Vertikální analýza pasiv v letech 2003-2006

Vlastní kapitál - společnosti je tvořen základním kapitálem, fondy ze zisku, a dále hospodářskými výsledky minulého a běžného období. Společnost upřednostňuje financování z vlastních zdrojů, čemuž nasvědčuje poměr vlastního a cizího kapitálu. Ve sledovaném období podíl vlastního kapitálu kolísal, podnik byl nejvíce financován vlastními zdroji v roce 2004, v ostatních letech si udržoval svoji stálou hodnotu. Hodnota základního kapitálu se během sledovaného období nemění.

Cizí zdroje - podíl cizích zdrojů během sledovaného období kolísá současně se změnami vlastního kapitálu, a to v rozsahu 34-44 %. Výsledky vertikální analýzy potvrzují financování převážně vlastními zdroji. Nejvýznamnějšími cizími zdroji jsou krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Ostatní pasiva - podíl ostatních pasiv na celkových pasivech se během sledovaného období výrazně nemění, kolísá na úrovni 6-7 %, jejich podíl na celkových pasivech je tedy vyšší než podíl ostatních aktiv na celkových aktivech.



Graf č.4: Vertikální analýza pasiv v roce 2006

Financování provozních činností, oprav majetku a rozvoje společnosti VHOS, a.s. je odvislé od typu činnosti a typu majetku, na kterém je činnost prováděna. Provoz vodovodů a kanalizací jako hlavní činnost společnosti je v zásadním rozsahu financován výnosy z vodného a stočného. Jedná se o 2/3 objemu finančních tržeb v celkově bezproblémové platební kázni obchodních partnerů, tyto finanční prostředky slouží především k zajištění financování provozu a funkcí vodovodů a kanalizací

Vedlejším zdrojem financí, který je potřebný pro krytí specifických nákladů (nájemné a poplatky za odběr podzemních vod) je provozní úvěr společnosti u Komerční banky, který překlenuje období, kdy se projevuje nedostatek vlastních zdrojů, způsobený sezónností a nestandardním rozvrhem plateb.

VHOS, a.s. si pro zajištění funkce, oprav, obnovy a rozvoj vlastních výrobních prostředků a vlastního majetku buduje vlastní finanční prostředky. Opravy a údržba stávajícího majetku jsou součástí provozních nákladů společnosti. Firma je částečně zabezpečuje vlastními silami, částečně uvedené služby nakupuje u odborných dodavatelů.

Hodnota nového drobného majetku a výrobních prostředků je v souladu s platnou legislativou součástí provozních nákladů firmy. Investiční akce jsou realizovány ze zdrojů investičních prostředků, které jsou tvořeny z rozdělení zisku, z odpisů stávajícího majetku, popřípadě z cizích zdrojů. Jako nejvýznamnější cizí zdroje financí pro rozvoj společnosti, nákup strojů, software a jiných zařízení, je možné uvést různé formy leasingu a hlavně bankovní investiční úvěry.

3.2.2 Analýza tokových veličin

Cílem analýzy tokových veličin je analyzování struktury nákladů a výnosů, zhodnocení procentního podílu jednotlivých složek nákladů a výnosů na celkových nákladech, respektive výnosech a určení jejich vývoje. Neustálá snaha o snižování nákladů je základní podmínkou trvalého udržení ekonomické stability podniku.

3.2.2.1 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

	2003 - 2004		2004 - 2005		2005 - 2006	
	tisíce	%	tisíce	%	tisíce	%
tržby za prodej zboží	-439	-12,64	-241	-7,95	-668	-23,93
obchodní marže	-75	-10,95	-97	-15,90	-137	-26,71
výkony	-6 695	-3,08	11 333	5,38	2 120	0,95
tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-3 612	-1,70	11 777	5,64	-157	-0,07
výkonová spotřeba	-6 242	-4,38	9 429	6,92	-2 053	-1,41
přidaná hodnota	-528	-0,70	1 807	2,40	4 036	5,24
osobní náklady	252	0,47	1 631	3,03	1 350	2,43
provozní HV	-935	-9,95	-1 781	-21,05	2 512	37,61
HV před zdaněním	-805	-9,72	-1 920	-25,68	2 492	44,84
HV za účetní období	-153	-2,84	-1 458	-27,87	2 041	54,09

Tabulka č.5: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2003-2006

Z výkazu zisku a ztrát vyčteme, že společnost se soustřeďuje na prodej vlastních výrobků a služeb a že tržby za prodej zboží jsou v porovnání minimální. Také výkony jsou významnou položkou ve výkazu zisků a ztrát.

Tržby za prodej zboží se v pozorovaném období vyvíjely negativně, nejvýznamnější pokles nastal v letech 2005-2006, kdy tržby klesly téměř o 24 %. **Obchodní marže** klesá progresivně, v roce 2004 o 11 %, v roce 2005 o 16 % a na konci sledovaného období vykazuje velký pokles o téměř 27 %. **Výkony**, i přes původní pokles o 3 % v roce 2004, vzrostly v roce 2005 o 5,38 %, a v mírném nárůstu pokračovaly i roce 2006. Stejně tak i **tržby za prodej vlastních výrobků a služeb**, které jsou pro společnost VHOS, a.s. stěžejní, přes původní trend, který naznačoval pokles, vzrostly v roce 2005 o 5,64 % a na této úrovni již zůstaly i v roce 2006.

Přidaná hodnota vykazuje pozitivní růstový trend. Podíl přidané hodnoty na tržbách během sledovaného období nepatrně kolísá na úrovni 34 až 36 %. Stejně tak i

podíl **osobních nákladů** na výkonech kolísá v intervalu 24 až 26 %. Osobní náklady ve sledovaném období rostou, nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2005, a to o 3 %.

Významný byl propad provozního hospodářského výsledku nejprve o necelých 10 % v roce 2004 a poté o 21 % v roce 2005 a s ním související negativní vývoje hospodářského výsledku před zdaněním a hospodářského výsledku za účetní období. V roce 2006 společnost obrátila tento velice negativní jev a zvýšila provozní hospodářský výsledek o významných 37,61 %, což přispělo ke zvýšení hospodářského výsledku za běžné období o velmi pozitivních 54 %.

3.2.2.2. Horizontální analýza cash flow

	2003 - 2004		2004 - 2005		2005 - 2006	
	tisíce	%	tisíce	%	tisíce	%
CF z provozní činnosti	-5 025	-95,62	8 467	3 681,30	3 286	37,78
CF z investiční činnosti	4 596	-74,94	-1 559	101,43	-3 214	103,81
CF z finanční činnosti	-11 169	766,58	20 080	-159,04	-13 129	-176,13
CF celkem za rok	-11 598	496,70	26 988	-193,70	-11 820	-90,54

Tabulka č. 6: Horizontální analýza cash flow v letech 2003-2006

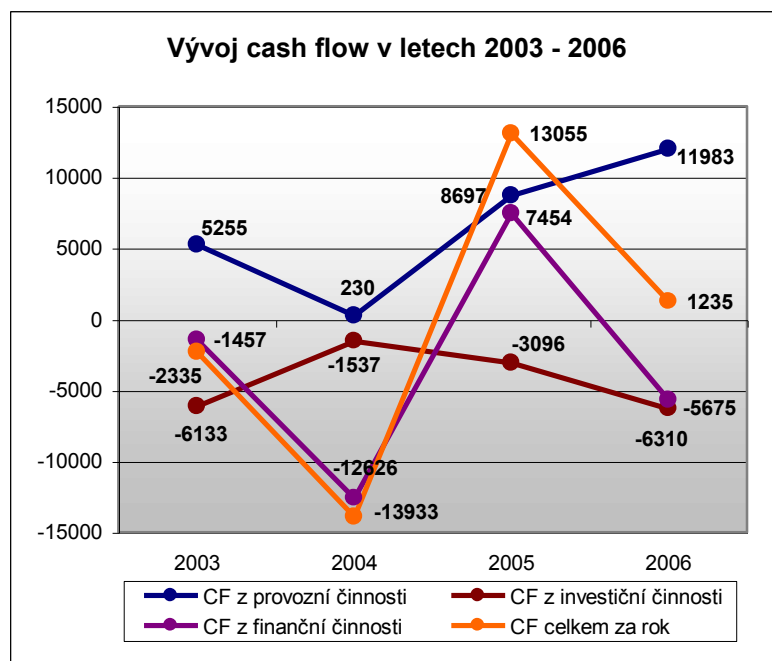
Čistý peněžní tok z provozní činnosti - pokud podnik chce mít peněžní prostředky ke své činnosti, musí být v první řadě hodnota čistého peněžního toku z provozní činnosti kladná. Jak je patrné z tabulky, tuto podmínku analyzovaná společnost splňuje, přestože v roce 2004 měla společnost extrémně nízkou hodnotu, která dále zkreslila další ukazatele.

Čistý peněžní tok z investiční činnosti – záporné hodnoty této položky během celého sledovaného období svědčí o tom, že společnost investuje do svého majetku. Výše vynakládaných prostředků na investice se každoročně mění dle potřeby společnosti a její strategie a dle finančních možností. Meziroční rozdíly se však zvyšují, což znamená, že společnost v posledních letech investuje stále více. Jelikož však není zajištěna ani prostá reprodukce stálých aktiv, je výše investic nedostatečná.

Čistý peněžní tok z finanční činnosti - společnost VHOS, a.s. vyplácela každoročně dividendy a rozdílně čerpala a splácela provozní úvěr v možnostech úvěrového rámce od 0 až do 23 miliónů korun. Vlivem uvedených skutečností je

v letech 2003, 2004 a 2006 čistý peněžní tok z finanční činnosti záporný, výjimku tvoří kladná hodnota v roce 2005, kdy společnost výrazně čerpala provozní úvěr.

Čistý peněžní tok za rok - hodnota této položky je dána součtem tří výše zmíněných peněžních toků. Až v posledním sledovaném roce dosáhla kladné hodnoty, což znamená, že společnost má dostatek prostředků potřebných pro svoji činnost. V letech předcházejících se společnost s nejvyšší pravděpodobností potýkala s nedostatkem volných finančních prostředků. Kritický stav v roce 2004 byl způsoben výpadkem provozních úvěrů a extrémním poklesem provozního CF.



Graf č. 5: Vývoj cash flow v letech 2003-2006

Vývoj cash flow je celkově rovnoměrný. Výjimkou je rok 2004. V tomto roce ovlivňuje cash flow několik vlivů. Rok 2004 byl pro společnost hospodářsky neúspěšný. V závěru roku 2004 se podařilo snížit hodnotu pohledávek po lhůtě splatnosti oproti konci roku 2003 o cca 7 mil.Kč. Cash flow ovlivnil prodej dlouhodobě nevymahatelné pohledávky v hodnotě cca 4.3 mil. Kč. Na základě tohoto prodeje byla odúčtována opravná položka k této pohledávce. Značný vliv měla také úhrada vysokého objemu závazků z provozní činnosti. Významně se projevila i změna metodiky vykazování nově čerpaného kontokorentního úvěru v rámci finančních činností společnosti.

3.2.3 Analýza rozdílových veličin

Rozdílovými ukazateli se ve smyslu finanční analýzy rozumí rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek dlouhodobých pasiv.

	2003	2004	2005	2006
oběžná aktiva	59015	46737	58461	61269
krátkodobé závazky	30250	24216	25243	28228
krátkodobé bankovní úvěry	6500	0	10444	9989
pohotovostní peněžní prostředky	2115	-11818	1237	1235
zásoby	7222	8190	7699	9792
čistý pracovní kapitál	22265	22521	22774	23052
čisté pohotové prostředky	-34635	-36034	-34450	-36982
čistý peněžní majetek	15043	14331	15075	13260

Tabulka č.7: Rozdílové ukazatele v letech 2003 – 2006

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je v rámci analýzy rozdílových ukazatelů nejpoužívanější. Jeho výsledky však musí být brány obezřetně. Tato opatrnost vychází z faktu, že při výpočtu se uvažuje, že veškerá oběžná aktiva lze proměnit v hotovost, ve skutečnosti je však tato úvaha téměř nereálná. Jedná se o kapitál, který může společnost využít pro zajištění své podnikatelské činnosti v případě nepříznivého vývoje finanční situace.

Čistý pracovní kapitál má vliv na finanční stabilitu a solventnost firmy. Obecně platí, že čím podnik dosahuje většího čistého pracovního kapitálu, tím je stabilnější a solventnější a měl by být schopnější uhradit své finanční závazky. Nedostatečná úroveň ČPK sice bezprostředně neohrožuje existenci podniku, nicméně jednoznačně signalizuje napětí v jeho financování a z toho se odvíjejících následných problémů.

Jeho velikost závisí na obratovosti krátkodobých aktiv např. na době obratu zásob, ale i na vnějších okolnostech, jako je např. postavení podniku na trhu, daňové legislativě, konkurenci. Čistý pracovní kapitál by se měl zhruba rovnat hodnotě zásob. Z uvedených výsledných hodnot vyplývá, že společnost VHOS, a. má tento relativně volný kapitál k dispozici. Hodnota zásob byla překonána téměř třikrát a čistý pracovní kapitál vykazuje rostoucí trend.

Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čisté pohotové prostředky je využíván pro zjištění likvidity z velmi krátkodobého hlediska. Vychází (na rozdíl od čistého pracovního kapitálu) pouze z nejlikvidnějších aktiv – z pohotových peněžních prostředků.

Hodnoty ČPP analyzované společnosti dosahují ve všech sledovaných letech výrazně záporných hodnot. Tyto výsledky poukazují na nedostatek finančních prostředků v hotovosti a na běžných účtech ke krytí závazků.

Čistý peněžně-pohledávkový fond (čistý peněžní majetek)

Vypovídající schopnost čistého pracovního kapitálu snižují některé položky oběžných aktiv, jako např. nedobytné pohledávky nebo neprodejné zásoby. Z tohoto důvodu se pro posouzení finanční situace používá upravených ukazatelů očištěných o méně likvidní položky, tj. peněžně – pohledávkový finanční fond nebo čisté pohotové prostředky. Společnost VHOS, a.s. vykazovala během celého sledovaného období kladných hodnot, a s výjimkou roku 2004 a 2006, kdy došlo k mírným poklesům, lze hovořit o poměrně stabilních hodnotách.

3.2.4. Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejoblíbenější a nejrozšířenější metoda FA, protože umožňuje provádět analýzu časového vývoje. Jsou vhodným nástrojem mezipodnikového srovnávání a mohou být využity jako vstupní údaje ekonomických matematických modelů. Mezi poměrové ukazatele patří ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity.

3.2.4.1 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity se používají k porovnání zdrojů, které má podnik k dispozici se závazky, které je nutno v určité době uhradit. Jedná se především o závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům, státu (daňové závazky, závazky ze sociálního zabezpečení), jiné závazky, běžné bankovní úvěry a výpomoci.

Předpokladem pro zajištěnou likviditu podniku je, aby součet peněžních hotovostí a příjmů byl v každém okamžiku minimálně tak velký jako peněžní výdaje. Je účelné, aby zdroje financování měly delší trvání než samotný jimi financovaný majetek. Dlouhodobé zdroje by proto měly být použity k financování stálých aktiv a krátkodobé zdroje zase k financování oběžného majetku.

Je třeba rozlišovat dva vzájemně podmíněné pojmy likvidita a solventnost. Likvidita je schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků. Solventnost je schopnost hradit k určenému termínu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Podmínkou solventnosti je, aby měl podnik část majetku vázanu ve formě, jíž může platit – tedy ve formě peněz. Jinými slovy – podmínkou solventnosti je likvidita, okamžitá platební schopnost.

		2003	2004	2005	2006
OKAMŽITÁ LIKVIDITA likvidita I. stupně	<i>finanční majetek / krátkodobé závazky</i>	0,058	-0,488	0,035	0,032
POHOTOVÁ LIKVIDITA likvidita II. stupně	<i>oběžná aktiva - zásoby / krátkodobé závazky</i>	1,41	1,59	1,42	1,33
BĚŽNÁ LIKVIDITA likvidita III. stupně	<i>oběžná aktiva / krátkodobé závazky</i>	1,61	1,93	1,64	1,59

Tabulka č.8: Ukazatelé likvidity v letech 2003 - 2006

Okamžitá likvidita

Měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Finanční majetek představuje peníze v pokladně, účty v bankách, ale i volně obchodovatelné cenné papíry, šeky apod. Na základě informací z literatury by měl ukazatel nabývat doporučených hodnot 0,2 – 0,5, žádoucí je velikost větší než 1, což znamená, že je podnik schopen okamžitě splatit své veškeré krátkodobé závazky.

Společnost VHOS, a.s. má velmi nízké (v roce 2004 dokonce i záporné) hodnoty, z čehož vyplývá, že likvidita podniku není zajištěna. Z tabulky vyplývá, že likvidita společnosti měla značně kolísavý průběh, od nejvyšší hodnoty 0,058 v roce 2003, přes kritickou hodnotu –0,488, kdy se společnost jevila jako značně nesolventní, až po zlepšení v letech 2005 a 2006, a to na hodnotu 0,035, respektive 0,032. Hodnota

finančního majetku společnosti přesto nedostačuje ke krytí jejích krátkodobých závazků.

Skutečnost, že podnik nedosahuje doporučených hodnot, by mohla pro firmu znamenat finanční potíže. Poklesy likvidity mohou být způsobeny růstem krátkodobých závazků, které rostly rychleji než výše pohotových peněžních prostředků. Záporná hodnota v roce 2004 je dána záporným zůstatkem na bankovních účtech ke dni účetní závěrky dne 31.12.2004.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita vylučuje pro lepší vypovídací schopnost z oběžných aktiv zásoby z důvodu možných problémů při jejich přeměně na finanční prostředky, nepředstavují totiž pohotově likvidní prostředky. Rychlá likvidace zásob obvykle vyvolává ztráty, a proto jsou v čitateli ponechány jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Standardní hodnotou je 1 (níže by neměla klesnout), doporučuje se 1 až 1,5.

VHOS, a.s. v tomto případě splňuje doporučované hodnoty během celého posuzovaného období. Společnost je tedy schopna krýt všechny své závazky.

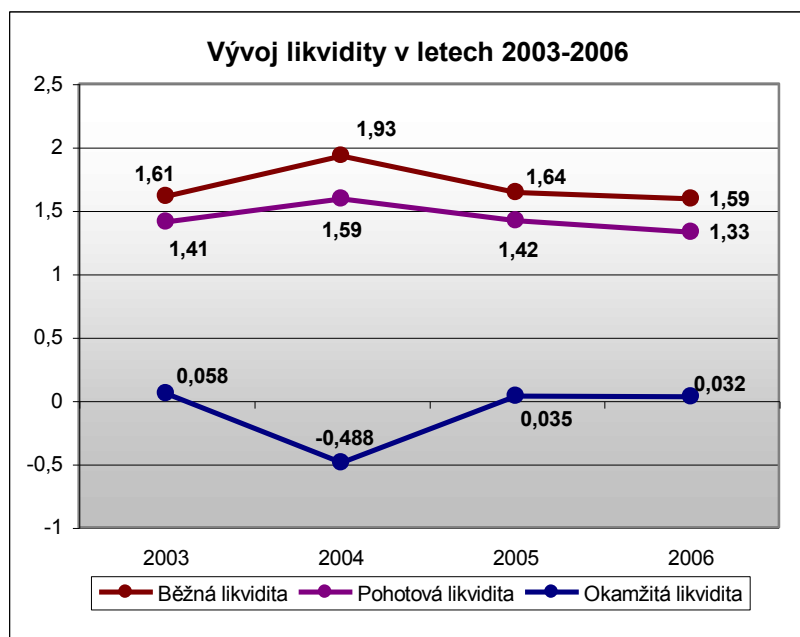
Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje, jak jsou krátkodobé závazky kryty krátkodobými aktivy ve stejné časové periodě. Ukazatel je citlivý na strukturu jednotlivých složek oběžných aktiv a jejich době obratu, především zásob a pohledávek, neboť u zásob může trvat velmi dlouho než se přemění v peníze a u pohledávek existuje riziko nesplacení v jejich lhůtě. Firma s nevhodnou strukturou oběžného majetku (např. s nadměrnými zásobami, nedobytnými pohledávkami nebo nízkým stavem peněžních prostředků) se tak může snadno ocitnout v obtížné finanční situaci.

Hodnota ukazatele běžné likvidity by se měla pohybovat kolem 2,5, ale za postačující se považuje hodnota mezi 1,0 až 2,0, ale je třeba brát v úvahu další faktory týkající se konkrétního podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím příznivější je zachovaná platební schopnost podniku. Ukazuje nám, kolikrát pokrývají oběžná aktiva

krátkodobé závazky podniku, tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva v hotovost.

Hodnoty ukazatele běžné likvidity spadají do intervalu 1,0 až 2,0, společnost VHOS, a.s. lze tedy považovat za solidní, schopnou uspokojit své věřitele.



Graf č.6: Vývoj likvidity v letech 2003-2006

3.2.4.2 Analýza zadluženosti

Zadluženost podniku znamená, že podnik využívá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje. Cizí kapitál používá s tím, že získaný výnos a také výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší než jsou náklady spojené s jeho použitím. Obecně se dá říci, že ukazatel zadluženosti hodnotí strukturu finančních zdrojů podniku.

Udává vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy (tedy zadluženost firmy). Zadluženost však pro firmu nemusí znamenat jen negativní stav. U finančně stabilních podniků může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení ziskovosti vložených prostředků. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a vyšší tržní hodnotě firmy, ale na druhou stranu zvyšuje riziko finanční nestability.

Vzájemný poměr cizího kapitálu závisí na nákladech, které s pořízením zdrojů souvisejí a také na oboru podnikání. Za cizí zdroje se platí úroky, což je cena za jeho poskytnutí, naopak za vlastní zdroje podnik dle právní formy podnikání platí podílem na hospodářském výsledku. Úkolem finančního hospodaření je nalézt optimální vztah mezi výši vlastních a cizích zdrojů financování.

	2003	2004	2005	2006
Celková zadluženost	0,443	0,346	0,422	0,423
Koeficient samofinancování	0,496	0,584	0,517	0,512
Koeficient úrokového krytí	11,98	10,72	8,08	11,63
Doba splácení dluhu	8,8	192,5	4,93	3,72

Tabulka č. 9: Ukazatelé zadluženosti v letech 2003 – 2006

Celková zadluženost

Vyjadřuje poměr dluhů na aktivech firmy. Čím větší je podíl vlastního jmění, tím větší je důvěra věřitelů proti ztrátám v případě likvidace firmy. Věřitelé tedy preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci naopak hledají větší finanční páku, aby znásobili své výnosy. Čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím je také vyšší finanční riziko. V tržní ekonomice se hodnota tohoto ukazatele pohybuje v rozmezí 30-60%. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude pro firmu obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál nebo by věřitelé požadovali vyšší úrok.

Ve společnosti VHOS, a.s. kolísá hodnota celkové zadluženosti mezi 44,3 % v roce 2003, 34,6% v roce 2004 a 42,3% v posledních dvou letech sledovaného období. Tyto výsledky napovídají, že společnost preferuje financování z vlastních zdrojů, které je sice méně rizikové, ale nevýhodou jsou vyšší náklady vlastního kapitálu. Vypočtené hodnoty odpovídají zlatým pravidlům financování a firma by v budoucnu neměla mít problémy s případným získáváním úvěrů.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování popisuje financování společnosti vlastními zdroji. Vyjadřuje v podstatě finanční nezávislost firmy, dlouhodobou finanční stabilitu

a samostatnost. Velikost podílu vlastního kapitálu a celkových aktiv má význam pro různé skupiny uživatelů finančních výkazů, především pak pro akcionáře podniku. Vlastní kapitál by mělo činit minimálně 30% a má krýt 2/3 stálých aktiv. Jestliže ukazatel dosahuje hodnotu výrazně nad 50%, firma je překapitalizována, což je spojeno s nízkou rentabilitou vloženého kapitálu. Naopak pokud hodnota finanční samostatnosti nízká, firma je podkapitalizována, aktiva jsou kryta z velké části cizími zdroji a rovněž likvidita společnosti je nízká. Ukazatel finanční samostatnosti je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti, přičemž jejich součet je jedna, respektive 100 %.

Hodnoty ukazatele ve sledovaném období v letech 2003 a 2004 kolísaly mezi 49,6% a 58,4%. Na konci pozorovaného období se poměr cizích a vlastních zdrojů ustálil a koeficient samofinancování zůstal na úrovni necelých 52 %. Tento stav je adekvátní předchozímu ukazateli a jen potvrzuje závěry vycházející z celkové zadluženosti.

Úrokové krytí

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát je zisk před nákladovými úroky a před zdaněním větší než nákladové úroky (a tedy o kolik by se mohl snížit, než podnik nebude schopen platit své úrokové povinnosti). Za dostačující je považováno, jsou – li úroky pokryty ziskem 3 až 6. Obecně je však nutné, aby hodnota byla ještě vyšší, doporučuje se hodnota 8.

Z hlediska koeficientu úrokového krytí dosahuje VHOS, a.s. nadprůměrných hodnot, především v roce 2003, kdy měl koeficient úrokového krytí hodnotu 11,98, nutno však poukázat na klesající trend až do roku 2005. V posledním roce pozorovaného období společnost opět dosáhla úrovně roku 2003 a zvýšila svůj koeficient úrokového krytí na 11,63.

Doba splácení dluhů

Tento ukazatel určuje, po kolika letech by byl podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. V zahraničí dosahují finančně zdravé podniky výše tohoto ukazatele menší než 3 roky, průměrná úroveň v průmyslu se uvádí 4 roky, v řemeslných živnostech 5 let, ve velkoobchodě 6 let, v maloobchodě 8 let.

Vypočítané hodnoty jsou značně nejednotné. V roce 2003 byla hodnota splácení dluhů 8,8 let, v roce 2004 se extrémně zvýšila na kritických 192,5 let, z důvodů velmi nízkého provozního cash flow. Na konci sledovaného období se doba splácení dluhů postupně snižovala, a to v roce 2005 na již přijatelných 4,93 let a v roce 2006 na 3,72 let. Tyto hodnoty se již blíží hodnotám finančně zdravých společností.

Většina ukazatelů této skupiny je na velmi dobré úrovni. Společnost je kapitálově silná a její zadluženost je relativně nízká.

3.2.4.3. Analýza řízení aktiv

Tento druh ukazatelů slouží k měření efektivnosti podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy: měří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Přebytek aktiv (nízké využití) znamená vysoké náklady, naopak, nedostatečná aktiva (úzké profily) vyúsťuje v odmítání zakázek a snižování případných výnosů. Ukazatele řízení aktiv jsou vyjadřovány ve vzájemně se doplňujících formách – buď jako rychlost nebo jako doba obratu.

		2003	2004	2005	2006
Obrat celkových aktiv	<i>tržby / celková aktiva</i>	1,98	2,25	2,14	2,05
Obrat stálých aktiv	<i>tržby / stálá aktiva</i>	4,63	4,73	5,11	4,87
Doba obratu zásob	<i>zásoby / denní tržby</i>	12,03	13,91	12,4	12,83
Doba obratu pohledávek	<i>krátkodobé pohledávky z obchodního styku / denní tržby</i>	53,77	46,53	45,54	43,71
Doba obratu krátkodobých závazků	<i>krátkodobé závazky z obchodního styku / denní tržby</i>	21,52	11,51	12,8	11,13

Tabulka č. 10: Ukazatelé likvidity v letech 2003 – 2006

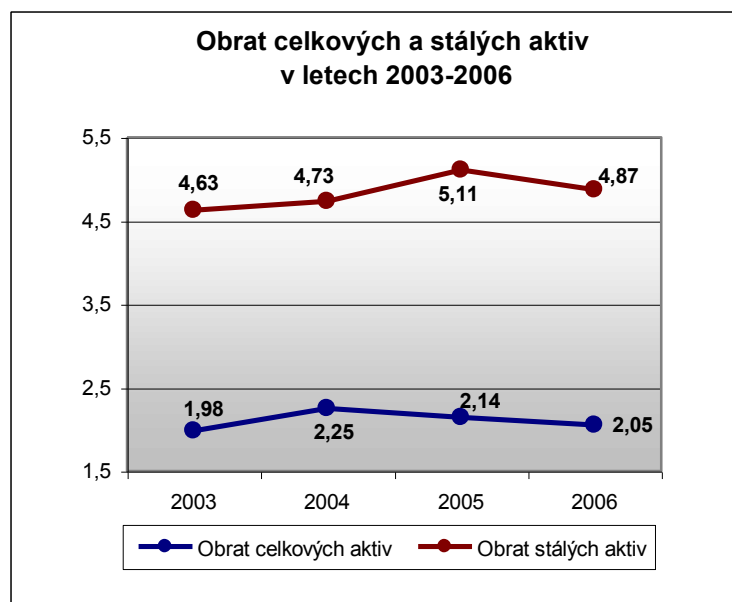
Obrat celkových aktiv

Udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (za rok). Měří, jak efektivně firma hospodaří se svými celkovými aktivy. Dobré průměrné hodnoty tohoto ukazatele se v zahraničí pohybují od 1,6 do 3,0.

V našem případě je obrat celkových aktiv v daném intervalu, je důležité, aby společnost tyto optimální hodnoty udržela, protože pokud má společnost více aktiv než je účelné, vznikají nadbytečné náklady a naopak, pokud nemá dostatek majetku, hrozí jí, že se bude v budoucnu muset zříct potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a tím přijde o výnosy.

Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel se využívá při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční hmotný majetek. Pokud je hodnota ukazatele nižší než oborový průměr, finanční manažeři by měli omezit investice firmy a výroba zvýšit využití výrobních kapacit.



Graf č. 7: Obrat celkových a stálých aktiv v letech 2003-2006

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, pro které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Je žádoucí, aby ukazatel měl co nejnížší velikost. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Za optimální lze považovat klesající trend ukazatele. V ČR se doba obratu zásob u většiny organizací pohybuje v rozmezí 50 - 100 dní. Negativní vývoj je nad 100 dní.

Doba obratu zásob společnosti se pohybuje od 12,03 do 13,91. Společnost VHOS, a.s. má tedy velice krátkou dobu obratu zásob, což lze hodnotit jako příznivý jev. Je však nutné brát v úvahu povahu podnikání i oborové průměry.

Doba obratu pohledávek

Udává průměrnou dobu splatnosti pohledávek, po kterou firma musí čekat na inkaso plateb od svých zákazníků. Tuto dobu je dobré srovnávat s dobou běžné platební podmínky. V případě delší průměrné doby splatnosti pohledávek než je platební podmínka, by se měl podnik soustředit na opatření, která by urychlila inkasa pohledávek. Průměrná hodnota v dnešních ekonomických podmínkách je 40 až 60 dní.

Ve sledovaném podniku se tato doba snížila z téměř 54 dní a v letech 2004 a 2005 se ustálila na zhruba 46 dnech a v roce 2006 se společnosti podařilo snížit tuto dobu dokonce na 43 dny. Klesající trend sledávám poměrně uspokojivým. Snahy o jeho další snížení by mohly vést k nespokojenosti zákazníků.

Ukazatel obrat pohledávek zjišťuje, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Jestliže jich má více, vznikají zbytečně náklady, které snižují zisk. Má-li jich nedostatek přichází o výnosy, které by jejich realizací mohla získat.

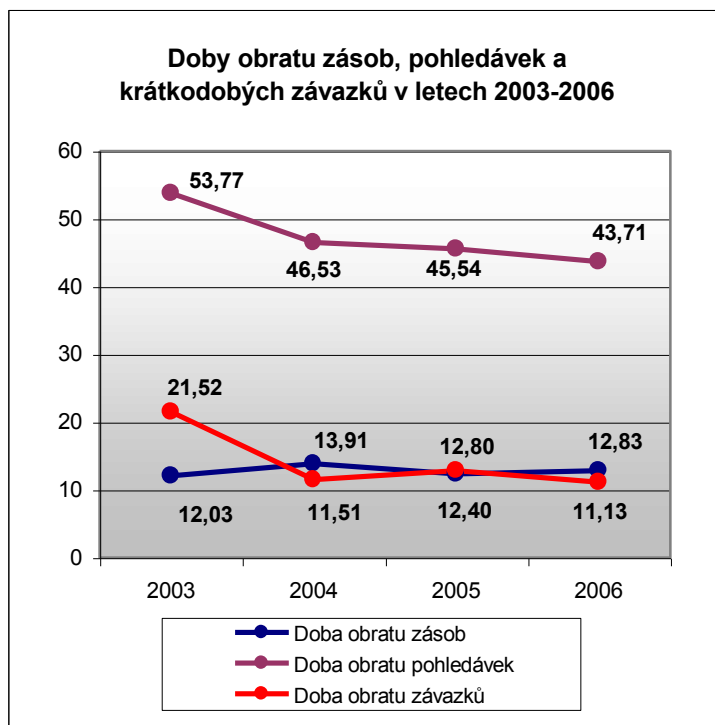
Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků poukazuje, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Lze jím zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům.

Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, tzn. obchodní úvěr společnosti poskytovaný by měl být delší, než obchodní úvěr, jež společnost poskytuje. Hodnota ukazatele doby obratu (splatnosti) závazků by se měla pohybovat v rozmezí 40 - 60 dní. Doba obratu závazků vyjadřuje průměrnou dobu splatnosti závazků z obchodního styku.

Hodnoty společnosti jsou nízké, pohybují se v rozmezí 11 až 22 dní, z čehož vyplývá, že společnost nevyužívá této možnosti čerpání levného zdroje financování.

Doba obratu pohledávek je přibližně třikrát až čtyřikrát tak velká, jak doba obratu závazků. Závazky jsou tedy hrazeny daleko rychleji, než jsou spláceny pohledávky, což může pro společnost znamenat prodlevy a nedostatky volných finančních prostředků.



Graf č. 8: Doby obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků v letech 2003-2006

Výše a doba splacení pohledávek se odvíjí od typu činnosti, ze které pohledávky vznikají. Pohledávky z dodávek vodného a stočného jsou v celku bezproblémové, vymáhání je podpořeno legislativními úpravami (např. možnost omezit či úplně přerušit přívod pitné vody, popř. odvádění odpadních vod).

Pohledávky ze stavební činnosti jsou naopak velmi problematické z titulu obecně nestandardní platební morálky firem v oboru a nastavených termínů splatností, pozastávek apod. Velmi významným vlivem jsou dotační tituly například u investorů z řad obcí a měst, kdy se splatnosti odvíjí od přísunu financí ze státních a evropských dotačních programů.

3.2.4.4. Analýza rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability vyjadřují závislost mezi výsledky hospodaření a vloženými prostředky. Jsou to ukazatele ziskovosti a relativní vázanosti kapitálu v jednotlivých formách majetku. Používá se jich při hodnocení a komplexním posouzení celkové efektivnosti podniku. Obecně můžeme rentabilitu vyjádřit jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu.

Údaje v následující tabulce jsou uvedeny v procentech:

		2003	2004	2005	2006
ROI	<i>EBIT / celková aktiva</i>	8,16	9,01	6,38	8,48
ROA	<i>HV po zdanění / celková aktiva</i>	4,93	5,57	3,61	5,37
ROE	<i>HV po zdanění / vlastní kapitál</i>	9,94	9,54	6,97	10,48
ROS	<i>HV po zdanění / tržby</i>	2,49	2,47	1,69	2,61

Tabulka č. 11: Ukazatelé rentability v letech 2003 - 2006

ROI – rentabilita vloženého kapitálu

Pomocí ukazatele rentability vloženého kapitálu se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vyjadřuje výkonnost celkového kapitálu vloženého do firmy, nezávisle na zdroji financování. Znalost rentability celkového kapitálu umožňuje stanovit mezní úrokovou sazbu, za kterou lze přijmout cizí kapitál.

Rentabilita vlastního kapitálu má být větší než rentabilita celkového kapitálu, jinak není pro vlastníky výhodné použití úvěru. Velikost tohoto ukazatele by měla být vyšší, než poskytovaná úroková míra v bance. Protože nebere v úvahu daň, ani úroky je vhodný pro srovnávání různě zdaněných a zadlužených podniků.

Hodnota ROI se hodnotí srovnáním s odvětvovým průměrem. V daném případě jsou srovnání velmi orientační, protože na ziskovost společnosti působí mnoho faktorů. Hodnota ROI v intervalu 12 – 15% se považuje za dobrý výsledek, hodnoty vyšší jsou vynikající. Společnost VHOS, a.s. nedosáhla v žádném z pozorovaných období ani minimální hranice stanoveného intervalu, což je způsobeno nižší ziskovostí v oboru a regulací ze strany státu.

ROA – rentabilita celkových aktiv

Vypočtený poměr nám ukazuje, kolik Kč zisku připadá na vloženou 1 Kč majetku do výrobního procesu. Ukazatel vyjadřuje schopnost managementu využívat celá aktiva k uspokojování vlastníků. Je přirozené, že hodnota ukazatele by měla dosahovat co nejvyšších hodnot. Společnost vykázala v roce 2003 rentabilitu 4,93 %, která posílila v roce 2004 na 5,57 %, načež opět klesla v ekonomicky slabším roce 2005 a opět vzrostla na 5,37 % na konci sledovaného období. Vzhledem k doporučovaným hodnotám uváděným v odborné literatuře, lze konstatovat, že rentabilita celkových aktiv a stejně tak i rentabilita vloženého kapitálu jsou u společnosti nedostačující.

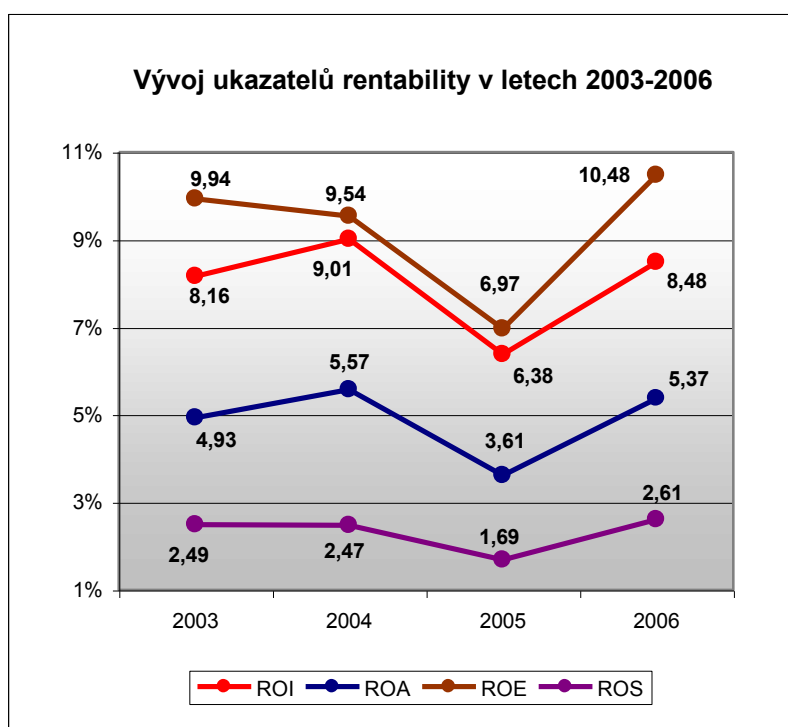
ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu slouží k zhodnocení výnosností kapitálu, který byl do společnosti vložen vlastníky. Vzhledem k riziku, které tímto vlastníci podstupují, měla by být tato rentabilita vyšší než-li rentabilita celkových aktiv. Z tabulky hodnot ukazatelů rentability je patrné, že tato podmínka je splněna a že hodnota ROE v porovnání s ROA je téměř dvojnásobná. Hodnoty ukazatele společnosti se pohybovaly v rozmezí 9 – 10 % v letech 2003 - 2004, v roce 2005 přišel významný pokles rentability na pouhých 6,97 % a rok 2006 byl z hlediska rentability vlastního kapitálu nejsilnějším, ROE dosáhla svého maxima, a to téměř 11 %.

ROS - rentabilita tržeb

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám, které ve jmenovateli zlomku představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité časové období. Tržní úspěšnost je podmíněna mnoha faktory. Významnou roli hraje marketingová strategie, reklama, módní trendy, chování veřejnosti, dále cenová politika podniku. Za dobrou úroveň ziskovosti tržeb na bázi hospodářského výsledku před zdaněním se udává velikost ukazatele 0,02 až 0,06.

V roce 2005 opět pozorujeme pokles z původních hodnot v letech předchozích a hodnota ukazatele se nachází pod doporučenou hodnotou, v roce 2006 již tradičně dohází k vyrovnání na původní úroveň.



Graf č. 9: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2003 – 2006

3.2.4.5. Výrobní (provozní) ukazatele

Provozní ukazatele se uplatňují ve vnitřním řízení a umožňují managementu sledovat efektivnost provozních aktivit firmy. Ukazatele jsou zaměřeny dovnitř společnosti a sledují a analyzují základní aktivity firmy. Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny (především o náklady), jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu.

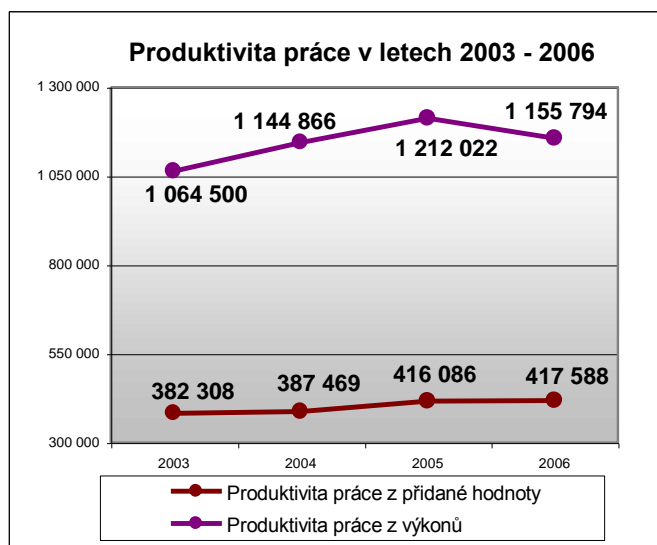
		2003	2004	2005	2006
Produktivita práce z přidané hodnoty	<i>přidaná hodnota / počet zaměstnanců</i>	382 308	387 469	416 086	417 588
Produktivita práce z výkonů	<i>výkony / počet zaměstnanců</i>	1 064 500	1 144 866	1 212 022	1 155 794
Mzdová produktivita	<i>přidaná hodnota / mzdové náklady</i>	2,0041	2,0037	1,9957	2,0389
Nákladovost výnosů	<i>náklady / výnosy</i>	0,9775	0,9773	0,9839	0,9754
Materiálová náročnost výnosů	<i>spotřeba materiálu a energie / výnosy</i>	0,2209	0,2182	0,2091	0,2253

Tabulka č.12: Provozní ukazatele v letech 2003 - 2006

Produktivita práce z přidané hodnoty udává, kolik přidané hodnoty připadá ročně na jednoho zaměstnance. Pro společnost VHOS, a.s. je pozitivní, že tento ukazatel rok od roku vzrůstá. Nejvyšší nárůst zaznamenala společnost na přelomu let 2004 a 2005, kdy se produktivita práce z přidané hodnoty zvýšila o 7,3 %.

Produktivita práce z výkonů slouží pro určení, kolik korun výkonů přináší společnosti jeden zaměstnanec. Platí, že čím vyšší, tím lepší, protože vyšší výkony dosažené společností umožňují lepší zaměření na její rozvoj. Produktivita práce z výkonů během sledovaného období rostla, v roce 2006 však došlo k poklesu o 4,63 %.

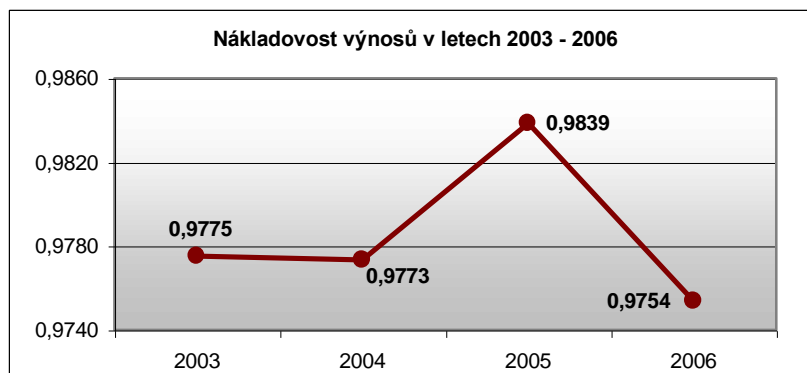
Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 korunu vyplacených mezd. Ukazatel by měl vykazovat rostoucí tendenci. Ukazatel mzdové produktivity u analyzované společnosti se v prvních dvou letech držel na úrovni 2,004, poté klesl pod hodnotu dva a v roce 2006 opět vzrostl na 2,0389. Závěrečný rostoucí trend lze považovat za pozitivní. Dané hodnoty naznačují, že na 1 korunu mezd připadá více než 2 koruny výnosů.



Graf č. 10: Produktivita práce v letech 2003 - 2006

Nákladovost výnosů vyjadřuje zatížení výnosů společnosti jejími celkovými náklady. V rámci výpočtu se neberou v úvahu mimořádné výnosy, které však měla společnost během celého sledovaného období nulové. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat pod úrovní 1 Kč a na rozdíl od mzdové produktivity by měla vykazovat klesající tendenci.

Hodnota nákladovosti výnosů společnosti VHOS, a.s. se během všech sledovaných let udržuje pod hodnotou 1 Kč, na úrovni přibližně 97,73 haléřů. V roce 2005 došlo ke zvýšení na 0,9839, což znamená, že v roce 2005 připadalo na 1 korunu výnosů 98,39 haléřů nákladů.



Graf č. 11: Nákladovost výnosů v letech 2003 – 2006

Materiálová náročnost výnosů vyjadřuje zatížení výnosů společnosti spotřebovaným materiálem a energií. Pro společnost je žádoucí snižovat její hodnoty. V prvních třech letech sledovaného období se společnosti podařilo dosáhnout klesajícího trendu, v posledním roce se hodnoty opět zvýšily na svou počáteční úroveň 22,53 %, tedy na 1 korunu výnosů připadalo 22,53 haléřů nákladů na materiál a energii.

3.2.5 Analýza soustav poměrových ukazatelů

Charakteristickou vlastností jednotlivých poměrových ukazatelů je jejich omezená vypovídací schopnost, celkovost a obecnost. Z toho vyplývá, že nelze určit příčinu dané nežádoucí situace. Při výpočtu je nutno brát v úvahu skutečnost, že žádný syntetický index nemůže nahradit komplexně provedenou finanční analýzu. V rámci soustav poměrových ukazatelů použijí dva základy ukazatele. Altmanův index, tzv. Z.skóre, který je tvořen pro americké podniky a není tedy vždy vhodný pro české společnosti v jejich specifických podmínkách. Jako druhý ukazatel uvádím český index důvěryhodnosti – index IN.

3.2.5.1. Altmanův index – Z skóre

Altmanův model vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. let a revidované v 80. letech u zbankrotovaných i nezbankrotovaných podniků. Základem Altmanova modelu testování finančního zdraví firmy, který patří mezi nejznámější bankrotní modely, byly rovnice pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi. Později autor rovnici pro výpočet Z-skóre modifikoval také pro podniky s neveřejně obchodovatelnými akciemi. Původně jej tvořilo 22 kvantitativních ukazatelů, dnes jen pět, kterým jsou přiřazeny jednotlivé váhy. Nová verze toho modelu z roku 1983 je využitelná i pro české podmínky.

Altmanův index finančního zdraví vychází z hodnot pěti poměrových ukazatelů. Těchto pět poměrových ukazatelů je spojeno do jednoho hodnotícího ukazatele. Hodnota Altmanova indexu finančního zdraví se pohybuje v intervalu od -4 do 8.

Výpočet: $Z = 0,717 x_1 + 0,842 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5$, kde:

x_1 čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 hospodářský výsledek minulých let / celková aktiva

x_3 EBIT (zisk před zdaněním + nákladové úroky) / celková aktiva

x_4 účetní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

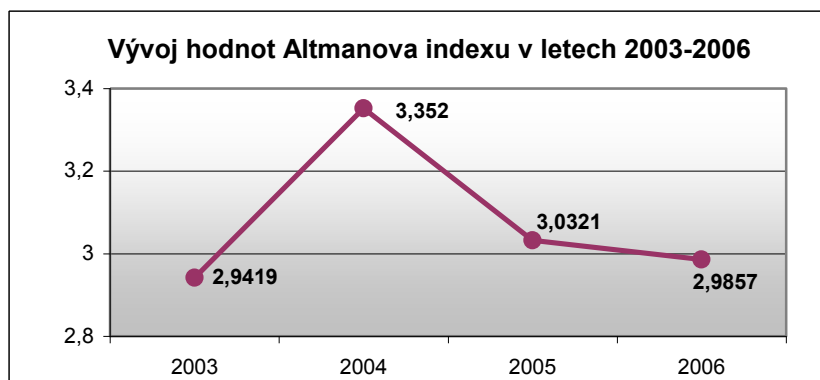
x_5 celkové tržby / celková aktiva

Rok	Ukazatel	x_1	x_2	x_3	x_4	x_5
2003	Výše ukazatele	0,2635	0,0684	0,0861	0,7404	2,1208
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,420	0,998
	Vážená hodnota	0,1889	0,0579	0,2675	0,3110	2,1166
	Altmanův index	2,9419				
2004	Výše ukazatele	0,2398	0,0854	0,0901	1,1035	2,3691
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,420	0,998
	Vážená hodnota	0,1719	0,0723	0,2799	0,4635	2,3644
	Altmanův index	3,3520				
2005	Výše ukazatele	0,3175	0,0813	0,0638	0,8116	2,2009
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,420	0,998
	Vážená hodnota	0,2276	0,0689	0,1982	0,3409	2,1965
	Altmanův index	3,0321				
2006	Výše ukazatele	0,3	0,07	0,0849	0,7811	2,1237
	Váha ukazatele	0,717	0,847	3,107	0,420	0,998
	Vážená hodnota	0,2151	0,0593	0,2638	0,3281	2,1195
	Altmanův index	2,9857				

Tabulka č. 13: Výpočet hodnot Altmanova indexu v letech 2003 – 2006

Pokud je hodnota ukazatele menší jak 1,2, jedná se o podnik který má finanční potíže, nevytváří hodnotu a směřuje k bankrotu. Jestliže je hodnota z intervalu od 1,2 do 2,9, jde o podnik, u kterého není možno zcela určitě říci, zda je v úpadku, či se vzchopí, ale jedná se o společnost, která má jisté finanční problémy a nevytváří hodnotu. Hodnota převyšující 2,9 vyjadřuje, že se jedná o silnou a finančně zdravou společnost.

Hodnota **Altmanova indexu** ve VHOS a.s. vzrostla v roce 2004, kdy se výrazně vzdálila hranici tzv. šedé zóny a zařadila se mezi finančně silné společnosti. Vývoj jednotlivých ukazatelů již naznačil vývoj Altmanova indexu v roce 2005, kdy dle předpokladu jeho hodnota klesla a tento trend pokračoval i roce následujícím. Přesto společnost dosahuje velmi dobrých hodnot nesignalizujících vážné finanční problémy.



Graf č.12: Vývoj Altmanova indexu společnosti v letech 2003-2006

Postup výpočtu indexu spadá do oblasti matematické statistiky a stanoví se jako vážený součet hodnot vybraných ukazatelů. Váhy jednotlivých proměnných byly nastaveny na základě rozsáhlého výzkumu stovek fungujících, ale i již zbankrotovaných firem. U těchto firem pak byly zjištěny střední hodnoty poměrových ukazatelů u sestavených finančních analýz a byly vypočítány koeficienty a stanoveny intervaly dosaženého skóre. Předností tohoto ukazatele je jeho jednoduchost a nenáročnost na výpočet. Altmanův index je vhodné používat při sledování hospodářských výsledků podniku v čase.

3.2.5.2 Index IN

Výše uvedený Altmanův index však není vždy vhodný pro specifické podmínky ČR. Pro hodnocení finančního zdraví podniku se tedy často používá tzv. index důvěryhodnosti českého podniku (index IN), který zpracovali Inka a Ivan Neumaireovi z VŠE Praha. Jedná se o další z indexů hodnotících komplexně celou finanční situaci podniku, který zohledňuje pohled vlastníka společnosti.

Výpočet indexu IN: $IN = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,92 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$, kde

A ... celková aktiva / cizí zdroje

B ... EBIT / nákladové úroky

C ... EBIT / celková aktiva

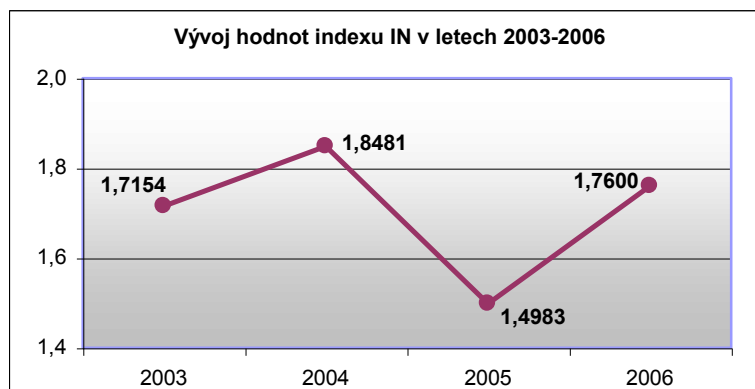
D ... výnosy / celková aktiva

E ... oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

	2003	2004	2005	2006
x_1	2,2572	2,8939	2,3711	2,3662
x_2	11,9834	10,7224	8,0762	11,6342
x_3	0,0861	0,0901	0,0638	0,0848
x_4	2,1932	2,4577	2,2357	2,4360
x_5	1,6059	1,9300	1,6382	1,5891
IN	1,7154	1,8481	1,4983	1,7600

Tabulka č. 14: Výpočet hodnot indexu IN v letech 2003-2006

Index IN ukazuje, nakolik podnik tvoří či netvoří hodnotu. Kritickou hodnotou je zde 0,75 pod níž podnik spěje k bankrotu. Naopak hodnota vyšší než 1,77 vypovídá o podniku úspěšném – tvořícím hodnotu pro své vlastníky.



Graf č. 11: Vývoj Indexu IN v letech 2003-2005

Jak je z grafu patrné, společnost v roce 2003 kolísá na hranici tzv. šedé zóny. Velmi příznivým byl z pohledu indexu IN již tradičně rok 2004, kdy se společnost VHOS, a.s. jevila jako finančně stabilní. V roce 2005 opět prudce klesla a na konci pozorovaného období hodnoty vyšplhaly na zpět na úroveň horní hranice tzv. šedé zóny. Během celého období společnost vykazovala pozitivní hodnoty, které nenásvědčují významnější hrozby pro společnost.

3.2.6 Souhrnné hodnocení finanční situace firmy

V předešlých kapitolách jsem provedla finanční analýzu firmy VHOS, a.s.. Při samotném zpracování jsem vycházela z účetních výkazů firmy, dostupných interních zdrojů, konzultací s pracovníky společnosti a odborné ekonomické literatury. Hodnocení bylo provedeno za období let 2003 až 2006.

Z celkového pohledu se podnikatelská činnost jeví jako úspěšná. V některých analyzovaných oblastech jsou dosahovány výsledky velice pozitivní, některé jsou průměrné, ale najdeme i oblasti problémové. Tato kapitola bude věnována souhrnnému zhodnocení analyzovaných oblastí.

Majetek a kapitál - struktura majetku ve sledovaném období kolísá. Poměr stálých a oběžných aktiv se významně dlouhodobě nemění. Pokles stálých aktiv je dán odpisováním dlouhodobého majetku, jeho nárůst je dán následným nákupem. Velký část oběžných aktiv tvoří krátkodobých pohledávky a krátkodobé finanční majetek. Hodnota základního kapitálu se nemění, ale výrazně klesá výsledek hospodaření.

Hospodaření - provozní hospodářský výsledek v jednotlivých letech klesá. S ním klesají i tržby za prodej zboží a obchodní marže. Je nezbytné obrátit stávající situaci a dovést společnost k opačné tendenci.

Provozní **cash flow** se pohybuje po sledované období v kladných hodnotách a investiční a finanční cash flow v hodnotách záporných. Záporná výše investičního cash flow signalizuje každoroční investování do dlouhodobých aktiv. Investice jsou však nedostatečné a nezajišťují ani prostou obnovu.

Poměrové ukazatele - při posouzení finanční situace společnosti z hlediska poměrových ukazatelů se zmíním o zásadních informacích, které z analýzy účetních

výkazů podniku vyplynuly. **Likvidita** za sledované období dosahuje pouze průměrných výsledků. Okamžitá likvidita ve sledovaných letech nedosahovala doporučených hodnot. To znamená, že společnost v letech nebyla schopna platit hladce své závazky. Firma nemá větší množství nedobytných pohledávek ani zásoby, a tudíž přeměna oběžných aktiv na hotovost není časově náročná. Hodnoty pohotové likvidity i běžné likvidity doporučených hodnot dosahují během celého zkoumaného období. Firmu lze považovat za likvidní.

Celková **zadluženost** v našem případě odpovídá zlatým pravidlům financování. Společnost využívá krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Své dluhy je firma schopna splácet do 5 let (na základě předpokladu udržení stávající výkonnosti). Hodnotu úrokového krytí se pohybuje kolem 10.

Společnost má minimální **ziskovost**, která je dána oborem podnikání a regulacemi ze strany státu a municipalit. Ziskovost základní podnikatelské činnosti, provozování vodovodů a kanalizací, je stanovena kalkulační položkou zisk v cenách vodného a stočného. Ziskovost je však minimální a je poplatná politické situaci a vyjednávání mezi vlastníky infrastrukturního majetku a provozovatelem v rámci stanovení cen. Negativní vliv na hodnotu ROS mají rovněž nízké ceny a ziskovost zakázek ve stavební výrobě.

Obchodní jednání o cenách a zisku v oblasti vodného a stočného vychází jak z výše cen a kupní síly obyvatelstva v jednotlivých regionech, tak z požadavků vlastníků infrastrukturního majetku na zvýšení přísunu financí do vlastních zdrojů. Značně je nadále ovlivňuje regulace cen formou věcného usměrnění. V rámci stavení výroby a ostatních zakázek jde o rozhodnutí neakceptovat nízké ceny neziskových zakázek a vstupovat pouze do obchodních vztahů se zajištěním dostatečné ziskovosti akcí.

Přes 60 % tržeb pochází z vodného a stočného. Zde je rentabilita ovlivněna výší fixních nákladů, kdy je potřeba práce dána rozsahem sítě a stavem objektů, bez vlivu tržeb. Mnohdy předimenzované vybudované rozvodné sítě (vodovody a kanalizace) a výrobní objekty jsou náročně udržované a provozované i přes pokles objemů produkce. Další vliv je dán regulací ceny a ziskovosti.

Mzdová produktivita ukazuje, že na jednu korunu mezd připadá dvojnásobek výnosů a daný ukazatel vykazuje rostoucí trend. **Nákladovost výnosů** je také pozitivní, hodnota během celého pozorovaného období nepřekročila jednu korunu.

Soustavy ukazatelů - podle výsledků Altmanova indexu je společnost velmi stabilní a bankrot ji v nejbližších letech nehrozí. Na základě výpočtu indexu IN se společnost ocitla v šedé zóně, takže její budoucí vývoj nelze jistě specifikovat.

Celkově bych hodnotila společnost VHOS, a.s. jako úspěšnou. Jsou oblasti, ve kterých vykazuje společnost nadprůměrné výsledky, ale také oblasti, ve kterých má mírné nedostatky. Další vývoj finanční situace společnosti závisí především na její schopnosti upevňovat dále svou pozici na trhu a na zlepšení tržeb a následně celého hospodářského výsledku.

Samozřejmě k detailnějšímu posouzení finanční situace by bylo zapotřebí mnoha interních údajů a informací za delší časový interval. K nastínění základních trendů a nedostatků postačují účetní výkazy vydávané jedenkrát za účetní období, a to k datu účetní závěrky.

4. NÁVRHY NA OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ SITUACE FIRMY

Na základě výsledků provedené analýzy finančního zdraví společnosti VHOS, a.s. vyšlo najevo, že finanční situace společnosti se pohybuje v průměrných, někdy až negativních hodnoceních. Ovšem najdou se i oblasti, ve kterých společnost dosahuje výsledků nadprůměrných. Zaměření se na zjištěné nedostatky je základním předpokladem úspěšného budoucího rozvoje společnosti.

Srovnání cen s regionálními provozovateli nebo republikovou úrovní je v zásadě možné, ale poskytuje pouze orientační výsledky. Ceny vodného a stočného samostatně provozovaných subjektů, jako nosného oboru podnikání, jsou ovlivněny individuálními potřebami soustav, vyjednáváním o cenách i potřebami investic apod.. Ceny a ziskovost stavebních prací a služeb jsou opět ovlivněny kalkulační skladbou realizovaných dodávek. Velmi důležitým faktorem pro hodnocení rentability jednotlivých vlastních aktivit je způsob rozpouštění režii, zejména správní režie. Pro zprůhlednění ziskovosti doporučuji rozpouštění správní režie do všech aktivit společnosti například na základě přímých nákladů nebo přímých mezd.

Zásadní problematická oblast finanční situace společnosti je ziskovost. Do této oblasti by mohla směřovat doporučení týkající se snižování nákladů – provést důkladnou nákladovou analýzu nebo zvýšit celkové výnosy např. restrukturalizací portfolia služeb či nabízeného sortimentu, popř. zvážit jiné možnosti s cílem snížit náklady.

Samostatnou kapitolou o ziskovosti činností a středisek je zhodnocení možností outsourcingu. Základním cílem této úvahy je snížení nákladovosti a to i již zmíněných režijních nákladů.

Pro posouzení návrhu na řešení dodávek vybraných služeb a aktivit je vhodné v první fázi posouzení jejich celkové dlouhodobé rentability. K tomu slouží zpracování vývoje hospodaření, například i včetně rozpouštěných režii v zpětném rozsahu minimálně 5 let a s výhledem na budoucí 3 – 5 let.

U činností a aktivit, které se jeví jako minimálně rentabilní, popřípadě ztrátové, je nutné zvážit, jak významnou úlohu ve společnosti hrají, a to především z pohledu

dosažených tržeb, obsazení trhu a vazeb vůči konkurenci a celkových následných úspor popřípadě výnosů.

Úspory v rámci outsourcingu vyplynou ze snížení počtu pracovníků, a z toho vyplývajícího snížení nákladů na mzdy, zabezpečení funkce pracovníků, cestovní náklady, školení a vzdělávání, vybavení, hardware, software apod.

Výnosy vyplývající z outsourcingu je možné charakterizovat jako jednorázové hodnoty z prodeje objektů, licencí, popřípadě hmotného majetku a know-how. Jinou variantou jsou opakované výnosy z nájmu za již pořízené položky hmotného nebo nehmotného majetku, v případě, kdy není možné nebo není zájem je prodat či vyčlenit, ze stávajících majetkových poměrů.

Pro společnosti VHOS, a. s. připadají na základě zpracovaných analýz v úvahu některé drobné aktivity, které nejsou „životně důležité“ pro existenci firmy, jako například projekce, opravy a servis osobních vozidel, maloobchodní prodej. Dále po zvážení ostatních aspektů a vyhodnocení případných úspor a ziskovosti přechodu na outsourcing to mohou být činnost významnější, ale nikoli strategické, jako jsou laboratoře, servis nákladních vozů a těžké techniky.

Důležité pro outsourcing je také zvážit, do jaké formy by uvedené činnosti a aktivity přešly. Pro udržení vlivu je možné zřídit dceřiné společnosti mateřské firmy ve formě společností s ručením omezeným nebo akciových společností. Opačnou variantou je prodej nebo pronájem vybraných aktivit třetím osobám.

Společnost by měla nadále zvýšit tlak na vymáhání pohledávek. Pohledávky tvoří významnou část oběžných aktiv. Firma by měla zvýšit svoji informovanost o obchodních partnerech, zlepšit opatření proti vzniku pohledávek po lhůtě splatnosti a také by měla vynaložit větší úsilí při vymáhání pohledávek. Jedním z východisek by například mohlo být pořízení si nového softwaru na řízení pohledávek.

Základním problémem v oblasti existujících pohledávek po lhůtách splatnosti jsou pohledávky za stavební práce a z těchto jsou to pak pohledávky za dodávky staveb obcím a městům v rámci jejich investic hrazených z dotačních titulů státu či Evropské unie.

Přesto zde existující významné pohledávky po lhůtě splatností . Součástí nového systému řízení pohledávek by mělo docházet ke sledování pohledávky z několika hledisek, jako například z pohledu doby splatnosti, teritoria do kterého pohledávka směřuje, ale také například vztahu k odběrateli, jeho důležitosti a informacím o jeho podnikání. Společnost by také mohla, kromě již užívaného systému záloh, využít pojištění či nějakou z novodobých platebních forem pro minimalizaci rizik spojených s platební morálkou svých odběratelů.

Ke snížení nákladů by mohlo přispět zvýšení výsledku hospodaření, který má klesající tendenci. Velký důraz přikládám také indexu IN, který je sestaven pro české podniky. Hodnota tohoto indexu, ve kterém se obrazí dosahované výsledky, značí pro společnost nejistý budoucí vývoj.

Mnou navržená doporučení vycházejí z dat získaných z provedené analýzy finančního zdraví společnosti a z informací, které mi byly společností poskytnuty. Tyto návrhy však musí být dále rozpracovány dle jednotlivých přístupů a je třeba aktualizace vzhledem k neustále měnícímu se prostředí, ve kterém se společnost pohybuje.

5. ZÁVĚR

Finanční analýza podává potřebné podklady pro zhodnocení finančního zdraví společnosti a umožňuje posoudit úroveň finanční situace, připravit návrhy na její zlepšení, vyhodnotit variant strategií společnosti i zkvalitnit rozhodovací procesy v podniku. Na základě jejích výsledků může vedení podniku posoudit, které oblasti jsou problémové, popř. rizikové. Rozvoji těchto oblastí pak musí být v budoucnu věnována dostatečná pozornost a opět na základě provedení finanční analýzy je možno ověřovat, jak jsou jednotlivá opatření účinná.

V předložené bakalářské práci jsem se zabývala zhodnocením finanční situace společnosti VHOS, a.s., která je majoritním provozovatelem vodovodů a kanalizací v regionu Svitavska. V rámci své hlavní podnikatelské činnosti provozuje pronajatý infrastrukturní majetek obcí, měst a svazků obcí, tedy především položky majetku, ze kterých sestávají systémy vodovodů a kanalizací, vedlejšími aktivitami jsou opravy a servis čerpací techniky a stavební výroba a prodej vodohospodářského materiálu a sanitárního zboží.

V první kapitole své práce jsem se zavázala provést komplexní finanční analýzu společnosti VHOS, a.s. během čtyřletého sledovaného období, identifikovat její problematické oblasti a na základě zjištěných skutečností navrhnout adekvátní opatření pro zlepšení finanční situace firmy.

Informace jsem čerpala z příložených a již dříve zmíněných účetních výkazů, které jsou přílohou Zprávy auditora o ověření účetní závěrky (vždy k poslednímu dni daného roku) a dále z odborné literatury, kterou jsem vyjmenovala v šesté kapitole. Uvedené zdroje jsou úplné, z žádných jiných neuvedených dat jsem nečerpala. Nemohu však postihnout všechny aspekty ovlivňující roční hospodářské výsledky, protože k tomu by bylo třeba posuzovat i jiné informace o podniku, které se k externím analytikům běžně nedostanou a dané výkazy nezobrazují kolísání hodnot v průběhu roku.

V úvodní kapitole jsem společnost VHOS, a.s. představila a nastínila problematiku vodního hospodářství se všemi specifiky, se kterými je tento lukrativní obor spjat. Prostor jsem věnovala také její historii, abych poukázala na vývoj, kterým podnik prošel a na významné mezníky při formování dnešní podoby VHOS, a.s.

V následující kapitole jsem sumarizovala teoretické poznatky, které bylo nezbytně nutné získat, aby tato bakalářská práce mohla vůbec vzniknout. Kromě jednotlivých metod současné finanční analýzy jsem se zaměřila na výčet jejich uživatelů, jehož rozsah může být zpočátku překvapivý, ale při bližším zamyšlení je nutné uznat vzrůstající význam externí i interní finanční analýzy a důraz na přístup ke kvalitním informacím

V rámci základní strategické analýzy jsem provedla rozbor odvětví a konkurence prostřednictvím Porterovy analýzy pěti konkurenčních sil. Dále jsem použila SWOT analýzy pro vyhodnocení vnitřních faktorů společnosti (silné a slabé stránky) a faktorů prostředí (příležitosti a hrozby). Oba uvedené postupy přispívají ke snazšímu porovnání výhod a nevýhod, které mají zásadní význam pro orientaci a působení v prostředí, ve kterém se společnost nachází.

Nosnou částí celé práce je samotná finanční analýza, včetně výpočtů, tabulek a grafů pro její snadnější znázornění. Bylo použito elementárních metod finanční a pro orientační podklad pro podrobnou analýzu byly využity souhrnné indexy finanční stability. Vypočítané výsledky jsem interpretovala na základě doporučených hodnot, ve srovnání s podniky s podobným předmětem činnosti a ve vzájemných souvislostech.

Následně jsem na základě výsledků finanční analýzy zformulovala a předložila možné návrhy řešení zjištěných nedostatků a problémů, jejichž prioritním úkolem je zlepšení finanční situace popřípadě zvýšení finanční výkonnosti společnosti. Snažila jsem se vyhnout doporučením obecného charakteru a uvedené návrhy jsem přizpůsobila konkrétním požadavkům a stavům analyzované společnosti.

Pro úplné a včasné zachycení všech negativních trendů jsou vhodné pravidelné finanční analýzy a rozborů jednotlivých ukazatelů, na které musí především navazovat interpretace zjištěných výsledků a závěrů a přijetí opatření k nápravě zjištěného negativního stavu.

Cíl definovaný v úvodu své bakalářské práce považuji, s ohledem na doporučený rozsah práce a zdroje informací poskytnuté společností, za splněný.

Věřím, že uvedené návrhy alespoň částečně přispějí při řešení současných problémů společnosti VHOS, a.s. a popřípadě poslouží jako podklady pro hlubší interní analýzu, ke které budou využity podrobnější metody zkoumání.

6. SEZNAM POTŘEBNÉ LITERATURY A INFORMAČNÍCH ZDROJŮ

Knihy:

- (1) BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví podniku*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- (2) HANUŠOVÁ, H. a KOČMANOVÁ, A. *Účetnictví*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1270-4.
- (3) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- (4) PATÁK, Milan R. *Finanční analýza v podnikovém finančním rozhodování*. Praha: Vydavatelství VŠCHT, 1999. 132 s. ISBN 80-7080-36-X.
- (5) PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- (6) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (7) SEKERKA, Bohuslav. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. Praha: Profess, 1996. 152 s. ISBN 80-85235-40-4.
- (8) SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

Firemní materiály:

- (1) organizační řád společnosti VHOS, a.s.
- (2) vnitřní mzdový předpis společnosti VHOS, a. s.
- (3) informační systém EFAS
- (4) manažerská nadstavba COGNOS

Internetové stránky:

VHOS a.s. Stránky o firmě. [cit. 2007-02-15]. dostupné z: <http://www.vhos.cz>

7. SEZNAM GRAFŮ A TABULEK

7.1 Seznam grafů

Graf č. 1: Horizontální analýza aktiv v letech 2003 - 2006.....	25
Graf č. 2: Horizontální analýza pasiv v letech 2003 – 2006	27
Graf č. 3: Vertikální analýza aktiv v roce 2006.....	28
Graf č. 4: Vertikální analýza pasiv v roce 2006.....	30
Graf č. 5: Vývoj cash-flow v letech 2003 – 2006.....	33
Graf č. 6: Vývoj likvidity v letech 2003 – 2006.....	38
Graf č. 7: Obrat celkových a stálých aktiv v letech 2003 – 2006.....	42
Graf č. 8: Doba obratu zásob, pohledávek a kr.závazků v letech 2003 – 2006.....	44
Graf č. 9: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2003 – 2006.....	47
Graf č. 10: Produktivita práce v letech 2003 – 2006.....	48
Graf č. 11: Nákladovost výnosů v letech 2003 – 2006.....	49
Graf č. 12: Vývoj Altmanova indexu v letech 2003 – 2006.....	51
Graf č. 13: Vývoj indexu IN v letech 2003 – 2006.....	52

7.2 Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Horizontální analýza aktiv v letech 2003 - 2006.....	25
Tabulka č. 2: Horizontální analýza pasiv v letech 2003 - 2006	26
Tabulka č. 3: Vertikální analýza aktiv v letech 2003 - 2006.....	27
Tabulka č. 4: Vertikální analýza pasiv v letech 2003 – 2006....	29
Tabulka č. 5: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát v letech 2003 – 2006.....	31
Tabulka č. 6: Horizontální analýza cash-flow v letech 2003 - 2006.....	32
Tabulka č. 7: Rozdílové ukazatele v letech 2003 – 2006.....	34
Tabulka č. 8: Ukazatelé likvidity v letech 2003 – 2006.....	36
Tabulka č. 9: Ukazatelé zadluženosti v letech 2003 – 2006.....	39
Tabulka č. 10: Ukazatelé likvidity v letech 2003 - 2006.....	41
Tabulka č. 11: Ukazatelé rentability v letech 2003 – 2006.....	45
Tabulka č. 12: Provozní ukazatelé v letech 2003 – 2006.....	47
Tabulka č. 13: Výpočet hodnot Altmanova indexu v letech 2003 – 2006.....	50
Tabulka č. 14: Výpočet hodnot indexu IN v letech 2003 - 2006.....	52

8. SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti za sledované období 2003 - 2006

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti za sledované období 2003-2006

Příloha č. 3: Výkaz peněžních toků společnosti za sledované období 2003-2006

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti za sledované období 2003 – 2006

Označ. a	AKTIVA b	Č.ř.	Skutečnost v účetním období			
			2003	2004	2005	2006
	AKTIVA CELKEM	1	109 181	93 925	104 638	108 327
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	46 694	44 838	43 714	45 694
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	1 296	768	557	1 444
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0	0
3.	Software	7	1 296	768	557	1 359
4.	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0
5.	Goodwill	9	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	85
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	45 398	43 266	43 057	44 150
B. II. 1.	Pozemky	14	2 289	2 260	2 259	2 259
2.	Stavby	15	31 610	30 256	30 262	29 824
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	11 451	10 640	10 536	12 067
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	48	110	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	0	804	100	100
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	100	100	100
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	704	0	0
C.	Oběžná aktiva	31	59 015	46 737	58 461	60 732
C. I.	Zásoby	32	7 222	8 190	7 699	9 792
C. I. 1.	Materiál	33	5 651	5 760	5 445	5 709
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	257	1 041	990	2 886
3.	Výrobky	35	0	0	0	0
5.	Zboží	37	1 314	1 389	1 264	1 197
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0	644	654	569
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40		644	437	439
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44				
6.	Dohadné účty aktivní	45				
7.	Jiné pohledávky	46	0	0	217	130
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	46 678	49 721	48 871	49 136
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	32 270	27 402	28 278	27 042
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	3	3	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	54	2 248	8 272	7 919	6 482
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	547	4 012	4 267	5 797
8.	Dohadné účty aktivní	56	7 313	9 226	8 195	9 150
9.	Jiné pohledávky	57	2 369	806	212	665
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	2 115	-11 818	1 237	1 235
C. IV. 1.	Peníze	59	253	155	138	180
2.	Účty v bankách	60	1 862	-11 973	1 099	1 055
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	63	3 472	2 350	2 463	1 901
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	2 024	2 189	1 998	1 370
3.	Příjmy příštích období	66	1 448	161	465	531

	P A S I V A		2003	2004	2005	2006
	PASIVA CELKEM	67	109 181	93 925	104 638	108 327
A.	Vlastní kapitál	68	54 165	54 809	54 142	55 454
A. I.	Základní kapitál	69	35 185	35 815	35 815	35 815
A. I.	Základní kapitál	70	35 185	35 815	35 815	35 815
	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71	0	0	0	0
	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	73	0	0	0	0
A. II.	Emisní ážio	74	0	0	0	0
	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0
	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0	0	0
	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelná fond a ostatní fondy ze zisku	78	5 498	5 746	6 043	6 226
A. III.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	79	5 274	5 543	5 805	5 994
	Statutární a ostatní fondy	80	224	203	238	232
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	7 468	8 017	8 511	7 599
A. IV.	Nerozdělený zisk minulých let	82	8 899	9 448	9 942	9 030
	Neuhrazená ztráta minulých let	83	-1 431	-1 431	-1 431	-1 431
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	84	5 384	5 231	3 773	5 814
B.	Cizí zdroje	85	48 370	32 456	44 131	45 855
B. I.	Rezervy	86	1 720	413	22	6
B. I.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	1 720	390	0	0
	Rezerva na důchody a podobné závazky	88				
	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	0	0
	Ostatní rezervy	90	0	23	22	6
B. II.	Dlouhodobé závazky	91	1 600	1 567	2 154	2 615
B. II.	Závazky z obchodních vztahů	92				
	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0	0
	Závazky - podstatný vliv	94	0	0	0	0
	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0	0
	Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0
	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	99				
	Jiné závazky	100	126	0	0	0
	Odložený daňový závazek	101	1 474	1 567	2 154	2 615
B. III.	Krátkodobé závazky	102	30 250	24 216	25 243	28 228
B. III.	Závazky z obchodních vztahů	103	12 917	6 777	7 950	6 883
	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	10	42	0	0
	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0
	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	21	87	86	91
	Závazky k zaměstnancům	107	0	2 661	2 529	2 616
	Závazky ze sociál. zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 347	1 394	1 457	1 379
	Stát - daňové závazky a dotace	109	427	402	359	405
	Krátkodobé přijaté zálohy	110	7 483	8 433	8 197	9 361
	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	112	5 215	4 183	4 631	7 255
	Jiné závazky	113	2 830	237	34	238
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	14 800	6 260	16 712	15 006
B. IV.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	8 300	6 260	6 268	5 017
	Krátkodobé bankovní úvěry	116	6 500	0	10 444	9 989
	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	118	6 646	6 660	6 365	7 018
C. I.	Výdaje příštích období	119	6 646	6 660	6 365	7 018
C. I.	Výnosy příštích období	120	0	0	0	0

Příloha č.2: Výkaz zisků a ztrát společnosti za sledované období 2003 – 2006

Označ.	T E X T	č.ř.	Skutečnost v účetním období			
a	b	c	2003	2004	2005	2006
I.	Tržby za prodej zboží	01	3 472	3 033	2 792	2 124
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2 787	2 423	2 279	1 748
	Obchodní marže	03	685	610	513	376
II.	Výkony	04	217 466	210 771	222 104	224 224
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	212 595	208 983	220 760	220 603
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	196	785	-51	1 895
3.	Aktivace	07	4 675	1 003	1 395	1 726
B.	Výkonová spotřeba	08	142 454	136 212	145 641	143 588
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	52 902	50 360	48 916	53 362
B. 2.	Služby	10	89 552	85 852	96 725	90 226
	Přidaná hodnota	11	75 697	75 169	76 976	81 012
C.	Osobní náklady	12	53 560	53 812	55 443	56 793
C. 1.	Mzdové náklady	13	37 771	37 515	38 570	39 734
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 137	1 298	1 704	1 743
C. 3.	Náklady na soc.zabezpečení a zdravotní pojištění	15	13 145	13 461	13 434	13 579
C. 4.	Sociální náklady	16	1 507	1 538	1 735	1 737
D.	Daně a poplatky	17	601	722	654	647
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4 241	3 629	3 498	3 719
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	15 488	10 499	6 742	7 323
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 793	1 156	454	48
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	13 695	9 343	6 288	7 275
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	22	12 117	9 211	5 897	6 687
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	908	269	56
2.	Prodáný materiál	24	12 117	8 303	5 628	6 631
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 065	-2 781	-449	104
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	2717	6 289	2 106	2 989
H.	Ostatní provozní náklady	27	12 923	18 904	14 102	14 183
*	Provozní výsledek hospodaření	30	9 395	8 490	6 679	9 191
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	-100	0	0
X.	Výnosové úroky	42	102	40	39	21
N.	Nákladové úroky	43	784	789	827	790
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	211	206	158	199
O.	Ostatní finanční náklady	45	642	540	492	572
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1 113	-983	-1 122	-1 142
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	2 898	2 246	1 784	2 235
Q. 1.	splatná	50	2 802	2 154	1 197	1 775
2.	odložená	51	96	92	587	460
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	5 384	5 231	3 773	5 814
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0
S. 1.	splatná	56	0	0	0	0
2.	odložená	57	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	5 384	5 231	3 773	5 814
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	8 282	7 477	5 557	8 049

Příloha č.3: Výkaz peněžních toků společnosti ve sledovaném období 2003 - 2006

		2003	2004	2005	2006
P	Stav pen. prostředků a pen. ekvivalentů na začátku období	4 450	2 115	-11 818	1 237
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)				
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (+/-)	8 282	7 385	6 144	8 049
A.1.	Úprava o nepeněžní operace	4 529	1 503	3 263	4 572
A.1.1.	Odpis stálých aktiv (+) s výjimkou ZC prodaných stálých aktiv, odpis pohled.	4 575	3 782	3 498	3 691
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	1 065	-2 780	-799	104
A.1.3.	Zisk (-) / ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-1 793	-248	-185	8
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)				
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+) a výnos.úroky (-) s výjim.kapital.úroků	682	749	749	769
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace				
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	12 811	8 888	9 407	12 621
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-3 179	-5 079	2 554	1 807
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-) a předchodných účtů aktiv	-5 819	1 908	727	262
A.2.2.	Změna stavu krátkodob.závazků z provoz.činnosti (+/-) a přechod.účtů pasiv	2 207	-6 019	732	3 638
A.2.3.	Změna stavu zásob (+ / -)	433	-968	491	-2 093
A.2.4.	Změna stavu krátkod.finanč.majetku nespadajícího do peněž.prostř.a ekviv.			604	
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mim. pol.	9 632	3 809	11 961	14 428
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-784	-789	-827	-790
A.4.	Přijaté úroky (+)	102	40	39	21
A.5.	Zaplac. daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za min.obd.(-)	-3 695	-2 830	-2 476	-1 676
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř. účetními případy, které tvoří mimořádný hosp.				
A.7.	výsledek včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimoř.činnosti				
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)				
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	5 255	230	8 697	11 983
	Peněžní toky z investiční činnosti				
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv (-)	-7 926	-1 983	-3 550	-6 358
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv (+)	1 793	446	454	48
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám (+/-)				
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-6 133	-1 537	-3 096	-6 310
	Peněžní toky z finančních činností				
C.1.	Dopady změn dlouhodobých záv., popř.krátkodobých závazků, které spadají do oblasti fin.činnosti (např.provoz.úvěry) na peněž.prostředky a ekvivalenty	2 252	-8 574	11 039	-1 245
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-3 709	-4 052	-3 585	-4 430
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního ažia, eventuálně rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)				
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)				
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)				
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)				
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	-338	-681	590	-216
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně (-)	-3 371	-3 371	-4 175	-4 214
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-1 457	-12 626	7 454	-5 675
F	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-2 335	-13 933	13 055	-2
R	Stav peněž. prostředků a peněž. ekvivalentů na konci období	2 115	-11 818	1 237	1 235